EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

ENQUÊTE DE 1848 SUR LA CRISE COMMERCIALE.

PARIS,

FURNE ET Cᵉ
Rue Saint-André-des-Arts, 45.

GUILLAUMIN ET Cᵉ
Rue de Richelieu, 14.

1865

ENQUÊTE DE 1348

SUR

LA CRISE COMMERCIALE.

Digitized by Google

5. 7. 834

Digitized by Google

EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

ENQUÊTE DE 1848 SUR LA CRISE COMMERCIALE.

PARIS,

FURNE ET Cᵉ
Rue Saint-André-des-Arts, 45.

GUILLAUMIN ET Cᵉ
Rue de Richelieu, 14.

1865

Digitized by Google

Digitized by Google

ENQUÊTE DE 1848

SUR

LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

Séance du 7 mars 1848.	Déposition de MM. James Morris et James Henry Prescott	Page 5
— du 10 mars 1848.		— 44
— du 14 mars 1848.		— 81
— du 21 mars 1848.		— 119
— du 9 mai 1848.	— Déposition de M. S. Jones Loyd	— 172
— du 12 mai 1848.	Id. de M. Thomas Tooke	— 213

SOMMAIRE DES QUESTIONS TRAITÉES DANS LES DÉPOSITIONS.

DÉPOSITION DE MM. JAMES MORRIS ET HENRY JAMES PRESCOTT.

2641. Motifs de la Banque d'Angleterre pour réduire le taux à 2 1/2.

2642. Elévation du taux de l'intérêt.

2645. Assistance donnée à différentes maisons d'Angleterre et d'Ecosse pendant la crise d'octobre.

2651. Acte de 1844 : séparation de la Banque en deux départements.

2673. Crise monétaire d'avril et d'octobre.

2677. La circulation réglée par l'acte de 1844.

2679. Constitution de la Banque d'Angleterre.

2706. Proportion de l'or et de l'argent dans l'encaisse métallique.

2718. Faut-il régler par une loi les mesures à prendre pendant les paniques?

2747. *Deficiency bills.*

2766. Vaut-il mieux élever le taux de l'intérêt ou réduire les bordereaux présentés à l'escompte?

2785. Si la Banque réalisait une grande partie de son portefeuille, quel effet cette mesure produirait-elle sur le public?

2811. Drainage intérieur produit par la panique d'octobre.

2818. L'élévation du taux de l'intérêt est-elle le meilleur moyen d'arrêter le drainage, qu'il vienne de l'intérieur ou de l'étranger?

2829. L'abondance de l'argent et la difficulté de le placer indiquent-elles la prospérité du commerce?

2848. Emissions limitées du Département de la banque.

2874. Emprunts faits par la Banque d'Angleterre sur les Consolidés.

2897. Effets de la publicité des comptes de la Banque.

2901. Circulaire d'avril.

2920. L'acte de 1844 a-t-il augmenté ou diminué les bénéfices de la Banque?

2925. Les *Deficiency bills* n'ont-ils pas causé à la Banque de sérieux embarras?

2966. Une faute de la Banque d'Angleterre.

2976. Est-il avantageux que les dépôts faits à la Banque soient considérables?

2996. Refus de l'escompte aux banques d'émission.

3001. Élévation du taux de l'intérêt ajournée pendant la négociation d'un emprunt fait par le Gouvernement.

3009. La Banque ne devrait-elle pas avoir un taux d'intérêt plus uniforme?

3034. Prêts à échéance limitée.

3049. Ces prêts n'ont-il pas amené une crise?

3053. Réserve d'argent.

3076. Restrictions apportées à l'escompte.

3090. La Banque aurait-elle pu, si l'acte n'avait pas existé, sauvegarder la convertibilité du billet?

3099. Prêt sur hypothèque à 5 0/0.

3108. La Banque peut-elle prêter des valeurs au lieu de billets?

3123. Effets du change le 22 octobre.

Digitized by Google

3142. Quel doit être, en temps ordinaire, le nombre des billets en circulation?

3171. L'élévation du taux de l'intérêt est le meilleur remède au drainage, soit intérieur, soit extérieur.

3189. But de l'acte de 1844. Il fait varier la monnaie mixte comme le serait une monnaie entièrement métallique.

3212. Élévation tardive du taux de l'intérêt.

3223. Par suite de la séparation des deux départements, la Banque d'Angleterre se trouve dans la même condition que les banques privées.

3242. Émissions faites sur la réserve d'argent.

3255. Du *Clearing House.*

3273. Est-il dans l'intérêt de la Banque d'empêcher l'exportation de l'or? — Moyens à prendre pour faire revenir les métaux précieux.

3317. La balance du commerce ne tend-elle pas à se rectifier d'elle-même? Est-il nécessaire que la Banque prenne pour cela des moyens violents?

3335. La Banque, au lieu de faire l'escompte, ne doit-elle pas garder une réserve considérable, afin de protéger le public dans les temps difficiles?

3346. L'intérêt de la Banque est-il contraire à celui du public?

3357. Si la Banque, en raison de l'insuffisance de son capital, ne pouvait donner au commerce une aide assez puissante, ne serait-il pas nécessaire de fonder quelque établissement rival?

3379. Effet de la séparation des deux départements sur les émissions de la Banque d'Angleterre.

3405. L'annulation des lois usuraires ne permet-elle pas de venir davantage en aide au commerce dans les temps de crise?

3425. Le système actuel de circulation ne fait-il pas obstacle à l'accroissement du travail et de la consommation?

3443. L'élévation du taux d'escompte n'empêche-t-elle pas la production?

3452. L'acte de 1844 n'a-t il pas en vue de supprimer les émissions des banques privées?

3483. Quantité de l'or et de l'argent en circulation au mois de janvier 1848.

3493. Quantité de la monnaie de papier.

3510. Le nombre des billets placés entre les mains du public varie-t-il comme le ferait le numéraire ?

3566. Condition des escomptes faits par la Banque d'Angleterre.

3582. La suspension de l'acte de 1844 n'était-elle pas nécessaire au salut de la Banque?

3604. Encaisse considérable de la Banque par suite de la stagnation du commerce.

3611. L'acte de 1819 ne suffirait-il pas pour faire varier une monnaie mixte comme une monnaie metallique ?

3622. L'acte de 1844 rend la Banque plus prudente ; il a aussi pour but de limiter les émissions des banques particulières.

3644. Effets produits sur la circulation par une exportation d'or ou de numéraire.

3671. La Banque aurait dû élever son taux d'intérêt dès le mois de novembre 1846.

3681. Effets pratiques de la séparation des deux Départements.

3701. Si la Banque d'Angleterre avait agi avec prudence et discernement, l'acte de 1844 aurait-il été utile ?

3711. Ne pourrait-on faire une émission momentanée de billets à l'époque du paiement des dividendes.

3731. Fautes de la Banque d'Angleterre en 1825 ; elle est obligée de faire de grands sacrifices et de prendre des mesures préjudicables à l'intérêt public.

3760. Escomptes accordés à M. Gurney, à 9 0/0, le vendredi 23 et le samedi 24 octobre 1847.

3773. Avances considérables faites à une *Joint Stock Bank* en 1847.

3790. Si l'on n'avait pas suspendu en octobre l'acte de 1847 beaucoup d'ateliers ne se seraient-ils pas fermés?

3800. Dépréciation des effets publics en octobre 1847.

3815. Comparaison de la crise de 1825 et de celle de 1847.

3848. Ne valait-il pas mieux amoindrir l'encaisse métallique que de causer au pays tant de souffrances et de sacrifices ?

3865. Influence des dépenses faites par les chemins de fer sur la crise de 1847.

Digitized by Google

3888. L'acte de 1844, pour maintenir la convertibilité des billets, n'a-t-il pas sacrifié les intérêts du commerce et ceux du pays tout entier?

3889. Faillites d'octobre 1847.

DÉPOSITION DE M. S. JONES LOYD.

5108. État du commerce et de l'industrie en 1844.

5113. Causes des embarras de 1847.

5118. Effets de l'acte de 1844.

5128. Faillites considérables en octobre 1847.

5130. Fautes de la Banque d'Angleterre en 1847.

5138. La Banque peut-elle toujours par elle-même garantir la convertibilité du billet?

5142. Différence de l'ancien et du nouveau système.

5144. Publicité donnée aux comptes de la Banque.

5149. Ordonnance d'octobre.

5163. De la circulation.

5171. Effets des spéculations sur les chemins de fer.

5190. Est-il avantageux que la Banque fasse l'escompte?

5198. Engagements de la Banque.

5205. Émission des billets.

5220. Soudaine diminution de la réserve en avril; moyens de l'empêcher.

5237. Prêts faits par la Banque à l'époque de l'échéance des dividendes.

5243. Séparation de la Banque en deux départements.

5250. Fluctuations des dépôts à Manchester et à Londres.

5256. Taux d'intérêt de la Banque d'Angleterre inférieur à celui de la place.

5265. L'acte de 1844 a-t-il dégagé les directeurs de la Banque de toute responsabilité morale envers le public?

5278. Les difficultés de 1847 sont-elles une raison de modifier l'acte de 1844?

5284. A l'époque de la crise, la Banque pouvait-elle vendre £1,000,000 d'effets publics ?

5292. Dans les cas de panique, doit-on recourir à une émission extraordinaire de billets, ou en diminuer le nombre ?

DÉPOSITION DE M. THOMAS TOOKE.

5303. État du commerce au commencement de 1846.

5307. Embarras d'avril 1847.

5310. L'acte de 1844 n'a-t-il pas augmenté la crise de 1847.

5316. Mesures à prendre dans le cas où l'acte n'aurait pas existé.

5326. Drainage intérieur peu à craindre.

5334. Effets de l'Acte de 1844.

5344. La Banque peut-elle élever son intérêt au-delà du taux normal?

5354. Nécessité d'une réserve moyenne considérable.

5381. Pouvoir d'émission limité par l'acte de 1844.

5384. M. Tooke repousse la liberté des banques.

5387. La Banque d'Angleterre remplit le vide causé par le déplacement du crédit pendant les crises.

5390. Conduite de la Banque de France.

5393. Une grande liberté est nécessaire aux directeurs de la Banque.

5394. De la circulation.

5410. Publicité donnée aux comptes de la Banque.

5417. Taux d'intérêt de la Banque aussi uniforme que possible.

5427. Émission de chèques au lieu de billets.

5429. La circulation est sans effet sur le prix des marchandises.

5454. Le taux élevé d'intérêt prive-t-il de travail les ouvriers?

5467. Soudaine et rapide élévation des prix en mai et juin 1847.

4474. Effets produits en 1825 par une vente considérable d'effets publics.

Digitized by Google

ENQUÊTE DE 1848

SUR

LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

RAPPORT DU COMITÉ.

Le Comité secret, « nommé pour rechercher les causes de la dernière crise commerciale et déterminer quelle influence ont eu sur elle les lois qui règlent l'émission des banknotes, » ce Comité, qui était autorisé à adresser ses rapports à la Chambre, a étudié soigneusement le sujet et rédigé, en conséquence, le rapport suivant :

Conformément aux ordres de la Chambre, le Comité a fait une enquête sur les matières qui lui étaient soumises, et, après avoir complété ce travail en ce qui concerne l'Angleterre, il a cru devoir, en même temps qu'il présentait à la Chambre les dépositions des différents témoins, exprimer son opinion sur cette partie de l'étude qui lui a été confiée.

Pour compléter sa tâche, le Comité doit étendre ses recherches à l'Ecosse et à l'Irlande, et il se propose de s'en occuper sans délai.

Pendant la crise financière, les députations de Liverpool et de Birmingham ont adressé des demandes pressantes au Gouvernement; le Comité a donc pensé qu'il valait mieux interroger d'abord MM. Hodgson et Turner, de Liverpool, et MM. Muntz et Salt, de Birmingham.

M. Gurney, agent de change distingué, M. Bates, de la maison Baring frères, et M. Beavan, délégué par les banquiers de Londres, ont fait connaître plus particulièrement la détresse et les embarras de la métropole.

M. Birkbeck, délégué par les banquiers de la province, et M. Pease, qui entretient de fréquents rapports avec les districts houillers du Nord, ont aussi été entendus par le Comité.

Les détails les plus circonstanciés sur les opérations et la conduite de la Banque ont été fournis à la Commission par M. Horsley Palmer, directeur; par le gouverneur et le sous-gouverneur et par M. Cotton, qui était gouverneur de la Banque en 1844.

Les rapports de la Banque ont aussi fourni au Comité d'utiles informations.

Enfin, la Commission a cru devoir appeler devant elle M. S. Jones Loyd, M. Tooke et M. Taylor, bien connus pour l'étude approfondie qu'ils ont faite de notre système monétaire.

Tous les témoins entendus ont été d'accord pour considérer comme cause première de la crise l'insuffisance de la récolte pendant l'année 1846 et la nécessité de payer en 1847 les immenses importations de denrées alimentaires qui en étaient résultées.

Le manque de coton, l'absorption pour l'établissement des voies ferrées, d'immenses capitaux employés autrefois aux transactions commerciales, l'extension exagérée du crédit, surtout dans les affaires avec l'Orient, ont été regardés par quelques-uns des témoins comme ayant aussi contribué à amener la crise.

Le Comité ne doute pas que ces causes n'aient eu, à différents degrés, de l'influence sur les embarras du pays.

Les dépositions des témoins fourniront, au reste, à la Chambre des détails plus précis sur ces importants sujets.

Le Parlement a déjà pris des mesures pour combattre quelques-uns des dangers que nous venons de faire connaître; quant aux autres, ils sont hors de la portée du pouvoir législatif.

Plusieurs des témoins, et entre autres le gouverneur et le sous-gouverneur, ont exprimé la conviction que si la Banque avait pris des mesures plus promptes dans l'automne de 1846 et le printemps de 1847, on aurait pu éviter de recourir aux moyens rigoureux employés en avril dernier et empêcher ainsi l'alarme qui se répandit dans le public. Les considérations qui ont déterminé la conduite de la Banque et les motifs sur lesquels se base l'opinion de ces témoins se trouvent très-clairement exposés dans leur déposition. Ils ont tous deux la conviction qu'on doit laisser une grande liberté à ceux qui sont chargés de la direction des affaires de la Banque; le Comité partage cet avis, et il a la confiance que les directeurs useraient sagement de cette liberté, si nous devions éprouver encore une nouvelle crise commerciale.

Digitized by Google

Plusieurs personnes ont émis une opinion que ne partagent nullement le gouverneur et le sous-gouverneur ; elles pensent que l'acte de 1844 a dégagé la Banque de toute obligation envers le pays, et que l'intérêt de ses actionnaires doit seul l'occuper.

Il est vrai que la loi n'impose aucune restriction à la liberté de la Banque, en ce qui concerne ses affaires, et met à part le département de l'émission. Mais la Banque est une institution publique, investie de priviléges exclusifs et spéciaux; elle a des rapports particuliers avec l'Etat et exerce, en raison de l'étendue de ses ressources, une grande influence sur les transactions commerciales et financières du pays.

Ces circonstances imposent à la Banque le devoir de considérer l'intérêt public, devoir qui, à la vérité, n'est pas énoncé dans la loi, mais que le Parlement a toujours reconnu, et que la Banque elle-même n'a jamais décliné.

La loi, du reste, n'a pas besoin d'imposer un tel devoir; on ne saurait douter que les vrais intérêts de la Banque ne soient identifiés avec ceux du public, et cette raison inspire au pays et aux actionnaires de la Banque un profond intérêt pour toutes les mesures qui tendent à rendre la direction plus sage et plus éclairée.

Le Comité a donc été heureux d'apprendre que l'attention de l'assemblée des directeurs s'était portée sur ce sujet et qu'ils avaient introduit un changement utile dans les usages qui règlent l'élection du gouverneur et du sous-gouverneur.

L'effet de ce changement et l'expérience acquise pendant les deux dernières années assureront désormais au public, la Commission en a la confiance, une aide plus puissante que la Banque ne lui en a jamais donné.

Le Comité a appris avec un profond regret l'étendue des pertes subies par le commerce dans le cours de l'automne dernier. Une réunion de circonstances sans précédent, aggravées par la ruine du crédit résultant de nombreuses faillites, a engagé les banquiers et les négociants à garder une réserve considérable d'or et de billets. Quand la crise s'est produite, il y avait dans les mains du public, au dire d'un témoin fort compétent, £4,000,000 de billets de plus qu'il n'était nécessaire.

Le sentiment d'alarme qui régnait alors paraît avoir été immédiatement calmé par l'ordonnance que le Gouvernement rendit le 25 octobre.

Digitized by Google

Cette ordonnance était sans doute, de la part du Gouvernement, un acte extraordinaire de pouvoir; mais la Chambre a déclaré que, en raison des circonstances particulières de l'époque, les ministres avaient sagement agi. La déposition de M. Cotton, gouverneur de la Banque en 1844, montrera que, dès lors, on prévoyait la possibilité de circonstances qui rendraient nécessaire l'intervention du Gouvernement.

Quant aux effets de l'acte de 1844, les dépositions sont contradictoires. Plusieurs témoins ont reconnu son action salutaire sur les émissions des banques de province, et, si quelques-uns ont proposé de modifier l'acte, il en est très-peu qui aient contesté les principes généraux sur lesquels il repose.

La Commission a examiné s'il était à propos de conférer légalement à l'Etat le pouvoir d'intervenir dans les circonstances difficiles; mais, considérant l'impossibilité de prévoir les événements et de connaître à l'avance les meilleures mesures à prendre, il a jugé plus convenable de laisser le Gouvernement libre d'employer, sous sa responsabilité, les moyens qui lui paraîtront les plus salutaires.

Le Comité est donc d'avis, après l'examen attentif de toutes les dépositions, qu'il n'y a lieu de faire aucun changement à l'acte de 1844.

Le 8 juin 1848.

Digitized by Google

DÉPOSITION

DU

GOUVERNEUR DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

SÉANCE DU MARDI 2 MARS 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
HERRIES.
CAYLEY.
TENNENT.
SPOONER.
LORD GEORGE BENTINCK.
HUDSON.
CARDWELL.
SIR ROBERT PEEL.
GOULBURN.
THORNELY.
MM. GLYN.
HOME DRUMMOND.
SIR JAMES GRAHAM.
BARING.
BECKETT.
DISRAELI.
WILSON.
HUME.
L'ALDERMAN THOMPSON.
SIR WILLIAM CLAY.

DÉPOSANTS:
- M. JAMES MORRIS, GOUVERNEUR DE LA BANQUE D'ANGLETERRE.
- M. HENRY JAMES PRESCOTT, SOUS-GOUVERNEUR DE LA BANQUE D'ANGLETERRE.

2632. (LE PRÉSIDENT A M. MORRIS). Vous êtes gouverneur de la Banque d'Angleterre? — Oui, Monsieur.

2633. Depuis combien de temps étiez-vous directeur? — Depuis 1828.

2634. (A M. PRESCOTT). Vous êtes sous-gouverneur? — Oui, Monsieur.

2635. Depuis combien de temps étiez-vous directeur? — Depuis 1835.

2636. (LE PRÉSIDENT). La marche à suivre la plus convenable sera, ce me semble, d'adresser mes questions à M. Morris, et

M. Prescott les considérera aussi comme faites à lui-même. S'il a quelque chose à ajouter à la réponse de son collègue, ou s'il diffère d'opinion avec lui, il sera assez bon pour le déclarer. — (A M. Morris). A quelle époque le premier acte de la charte de la Banque a-t-il été mis en vigueur? — En août 1844.

2637. Le premier compte rendu, fait conformément à cet acte, n'a-t-il pas été publié le 1er août 1844? — Je crois que oui.

2638. Le taux minimum d'intérêt, d'après le rapport de la Banque, n'était-il pas à cette époque de 4 0/0? — Oui, c'est bien cela.

2639. Le 7 septembre, le taux minimum était de 2 1/2 0/0? — Oui, monsieur le Président.

2640. C'est, je crois, le taux d'intérêt le plus faible que la Banque d'Angleterre ait jamais eu? — Oui, Monsieur.

2641. Voulez-vous avoir l'obligeance de nous dire quels motifs avaient engagé la Banque à réduire le taux de 4 à 2 1/2? — Avant le mois de septembre 1844, le taux minimum d'escompte fixé par la Banque n'avait pas été depuis fort longtemps inférieur à 4 0/0. Il en résultait que, quand l'argent était très-abondant et le taux de la place au-dessous de 4 0/0, la Banque n'avait d'autre moyen de faire sortir ses billets que d'acheter des valeurs; quand, au contraire, le taux de la place était élevé, les demandes d'escompte affluaient naturellement à la Banque, qui se trouvait obligée de vendre ses valeurs en portefeuille, afin de satisfaire aux demandes du public. Cette méthode d'acheter des valeurs quand l'argent est abondant et les prix élevés et de vendre, quand l'argent est rare et les prix bas, causait à la Banque des pertes considérables et à la Bourse de graves inconvénients. On crut avantageux d'employer constamment à l'escompte des billets une partie des dépôts de la Banque; il fut, en conséquence, décidé qu'en fixant le taux d'escompte de la Banque, on aurait égard au cours de la place. Ce cours, à l'époque où la Banque réduisit son escompte à 2 1/2, était de 2 0/0. Le 7 septembre 1844, la Banque possédait £15,209,000 en lingots et numéraire; sa réserve était de £9,033,000, et les escomptes s'élevaient à £2,116,000. Le taux de 2 1/2 fut maintenu jusqu'au 16 octobre 1845, époque à laquelle on le mit à 3 0/0. La Banque n'avait plus alors que £14,190,000 en numéraire et en lingots; sa réserve n'était que de £5,937,000, tandis que les escomptes avaient monté à £6,526,000. L'abaissement de la réserve était dû en partie au paiement des dividendes.

Digitized by Google

Le 6 novembre de la même année, le chiffre de l'encaisse métallique ayant été réduit à £13,723,000, la réserve étant descendue à £5,958,000 et les escomptes s'étant élevés à £7,846,000 on dut mettre l'intérêt à 3 1/2 0/0. En août 1846, le taux de 3 0/0 fut rétabli ; on avait alors pour £16,336,000 de numéraire ; la réserve était de £9,940,000, et les escomptes avaient atteint seulement £6,067,000. Le 14 janvier 1847, le taux fut élevé à 3 1/2; l'encaisse métallique était alors de £13,949,000; la réserve, de £7,269,000, et les escomptes se montaient à £7,624,000. Le 21 du même mois, le taux fut porté à 4 0/0. Le 8 avril, il n'y avait plus que £9,867,000 de numéraire et £3,464,000 de réserve; le taux fut élevé à 5 0/0. La réduction de la réserve était cependant en partie causée par le paiement des dividendes. Du 6 au 23 avril, la Banque emprunta £1,275,000 sur Consolidés, afin de maintenir la réserve. Le 15 avril, l'Assemblée se décida à réduire les bordereaux d'escompte, dans le but d'augmenter la réserve, qui n'était alors que de £3,342,116. Quelques membres de l'Assemblée proposèrent, pour décourager les demandes d'escompte, de fixer un taux élevé d'intérêt, et l'on parla de 7 0/0; mais la majorité fut d'avis de limiter le chiffre des comptes individuels. Le 5 août, le taux minimum fut élevé à 5 1/2 0/0, et le 25 octobre, à la sollicitation du Gouvernement, on le porta à 8 0/0.

2642. C'est-à-dire pour se conformer à l'ordonnance d'octobre? — Oui, Monsieur. Le 1er septembre, le montant du crédit de l'Echiquier était de £6,261,000, dont £2,168,000 avaient été prêtées pour des périodes qui n'étaient pas moindres de quatorze jours et ne s'étendaient pas au-delà du 16 octobre, époque où l'on devait payer les dividendes. A l'assemblée hebdomadaire des directeurs, le 2 septembre, on décida de faire ces prêts à 5 0/0, c'est-à-dire 1/2 0/0 au-dessous du taux d'escompte fixé à ce moment. Cette mesure avait pour but d'engager le public à prendre des avances sous forme de prêts, payables à l'époque des dividendes, plutôt que sous forme d'escompte de billets, dont l'échéance arrive souvent trop tard pour le paiement des dividendes. Cette pratique, du reste, n'est pas nouvelle à la Banque, qui, en faisant ces sortes de prêts, a toujours eu l'habitude de les mettre à un taux moins élevé que celui des escomptes. Le 30 septembre, les intentions de la Banque étaient presque remplies; elle avait employé une partie considérable des fonds du Gouvernement, et cependant les demandes de prêts temporaires étaient toujours très-nombreuses; le taux de l'intérêt fut

alors élevé à 5 1/2 0/0. Mais on n'avait pris aucun engagement ni aucune mesure qui pût faire considérer la Banque comme obligée à continuer ces prêts, quel qu'en fût le taux. Le 1er octobre, les directeurs résolurent de les suspendre, car la réserve avait diminué le jour précédent de £450,000, et l'époque des dividendes approchait, on ne pouvait continuer à faire d'autres avances que celles qui avaient pour objet l'escompte des billets. Les prêts temporaires, nous le répétons, étaient pris sur les bons de l'Echiquier et n'avaient d'autre but que d'empêcher ces fonds de s'accumuler dans les caisses de la Banque jusqu'au moment où ils devaient être employés au paiement des dividendes. Les prêts s'élevaient le 9 octobre à £4,544,000, et le 14, lendemain du jour où commençait le paiement des dividendes, ils étaient réduits à £1,507,000. Les dividendes fournissaient au public le moyen de rembourser les prêts, et le paiement des prêts mettait la Banque en état de solder les dividendes tout en maintenant sa réserve. Les prêts dont l'échéance tombait plus tard que le 16 octobre étaient faits principalement sur des lettres de change que les emprunteurs n'avaient pu payer à cause du discrédit amené par les nombreuses faillites, les demandes excessives des chemins de fer, etc. La plus grande partie de ces prêts fut renouvelée avec une augmentation d'intérêt, et l'on en fit encore d'autres à des personnes qui déclarèrent ne pouvoir faire face à leurs engagements, si la Banque ne venait à leur aide. Voici quelle était la situation de la Banque au moment de l'ordonnance d'octobre : l'argent devenant extrêmement rare, et les banquiers ne pouvant satisfaire leurs clients, tout le monde s'adressait à la Banque; on semblait croire qu'elle était obligée de répondre aux demandes du public, et l'on oubliait qu'elle était limitée dans ses opérations, tout comme les banques particulières. Le 25 octobre, l'ordonnance du Gouvernement fut publiée; le 23, nous apprîmes du premier lord de la Trésorerie et du chancelier de l'Echiquier que l'ordonnance devait être rendue, et l'on nous demanda d'avoir moins égard à notre propre position et de donner au public plus de facilités. C'est alors que la réserve descendit à £1,994,900, c'est-à-dire plus bas qu'il ne fallait, si l'on avait considéré seulement la sécurité de la Banque. Le 22, avant d'avoir connaissance des intentions du Gouvernement, nous l'avions maintenue à £2,376,472.

2643 (M. Herries). C'était le montant total de la réserve de la Banque ? — Oui, à Londres et dans les comtés.

2644. Voulez-vous nous dire à combien elle se montait à

Londres? — Je parle du 22 octobre, le dernier jour où nous nous soyons crus obligés à maintenir la réserve. Quand l'ordonnance parut, le Gouvernement nous demanda d'agir d'après l'esprit de cette ordonnance, et nous pensâmes que nous n'étions plus responsables du maintien de la réserve.

2645 (Lord George Bentinck). Vous établissez une distinction entre le vendredi et le samedi? — Oui, le vendredi, nous nous conformions à l'acte de 1844, et le samedi nous savions que l'ordonnance de suspension devait paraître; en conséquence, nous agissions déjà d'après son esprit, bien qu'elle ne dût être publiée que le lundi. Le 22 octobre, la réserve était à Londres de £1,600,025, et dans les comtés de £726,447, ce qui faisait un total de £2,376,472. On me permettra de faire ressortir l'aide immense apportée par la Banque d'Angleterre à différents établissements, du 15 septembre au 15 novembre 1847, pour les empêcher de suspendre leurs paiements : 1° Une des maisons les plus importantes de Londres, dont les engagements s'élevaient à plusieurs millions sterling, s'étant adressée à la Banque, on lui prêta £150,000 sur une égale somme d'obligations de la *Compagnie des Mines de cuivre d'Angleterre*; il fut établi de la manière la plus claire qu'un prêt aussi considérable n'avait d'autre but que d'empêcher cette maison de suspendre ses paiements; 2° la Banque avança £50,000 à un banquier de province sur des immeubles; 3° à la sollicitation de plusieurs personnes qui occupent dans la cité une position éminente, la Banque prêta £120,000 à la Compagnie des Mines de cuivre, sur la garantie de signatures connues. Elle prit en même temps une hypothèque de £270,000 sur les propriétés de la Compagnie, afin de couvrir cette avance, et £150,000 d'obligations qu'elle avait, comme je l'ai dit, acceptées comme garantie d'une autre maison. Il fut prouvé à ce moment que, si l'on n'avait pas secouru la Compagnie, dix mille personnes se seraient trouvées sans travail; 4° la Banque d'Angleterre prêta £300,000 à la *Banque Royale de Liverpool* sur des lettres de change; cette avance, malheureusement, fut inutile, et la *Banque Royale*, n'ayant plus de valeurs à offrir en garantie, se vit obligée de suspendre ses paiements; 5° la Banque prêta £100,000 à une autre *Joint Stock Bank* sur des lettres de change; 6° elle avança £130,000 sur des immeubles à une grande maison de commerce de Londres; 7° elle prêta £50,000 à une autre maison de commerce sur la garantie de signatures connues; 8° la Banque avança £50,000 à une *Joint Stock Bank* d'émission sur des

lettres de change, et consentit à ouvrir un compte courant à cette même banque, à la condition qu'elle retirerait ses émissions; mais la *Joint Stock Bank* suspendit ses paiements avant que l'arrangement fût entièrement conclu; 9° la Banque prêta £15,000 sur des immeubles à un vaste établissement de Londres; 10° elle empêcha la faillite d'une importante maison de Liverpool, en n'exigeant pas le paiement de près de £100,000; elle s'engagea même à lui venir plus efficacement en aide si besoin était; 11° la Banque prêta £800,000 sur des lettres de change à une très-considérable *Joint Stock Bank* de province; 12° elle avança £200,000 à un banquier sur des immeubles; 13° la Banque prêta £200,000 à une *Joint Stock Bank* de province sur des billets payables en province, après avoir déjà escompté pour £60,000 de billets payables à Londres; 14° la Banque vint en aide à une autre *Joint Stock Bank* de province en lui avançant £100,000 sur des billets, payables soit à Londres, soit dans la province; 15° la Banque prêta £100,000 à une grande maison de commerce de Londres sur des garanties personnelles; 16° la Banque aida une importante maison de Manchester à reprendre ses paiements, en lui prêtant £40,000 sur des garanties personnelles; 17° la Banque avança £30,000 à une banque de province sur des immeubles; 18° enfin la Banque vint en aide à beaucoup d'autres maisons, soit à Londres, soit dans les comtés, en prêtant des sommes moins considérables sur des valeurs qu'elle n'acceptait pas d'ordinaire, car, pendant toute la période dont nous parlons, elle ne rejeta dans Londres aucune demande d'escompte, à moins que la garantie ne fût insuffisante.

2646 (M. Herries). Pouvez-vous distinguer les prêts faits du 15 septembre au 25 octobre? — J'avais d'abord l'intention de le faire, mais je le pourrai certainement.

2647 (M. T. Baring). Pouvez-vous aussi donner les taux d'intérêt de ces prêts? — Je les donnerai.

2648 (M. Herries). Quel en est le total? — £2,300,000, ce qui est énorme, et ne se trouve pas compris dans les facilités ordinaires que nous donnions au public.

2649. La plus grande partie de ces prêts eut lieu avant le 23 octobre? — Oui, Monsieur.

2650. Auriez-vous la bonté de revenir à la première date que vous avez citée? Le 7 septembre 1844, le taux de l'intérêt fut réduit de 4 0/0 à 2 1/2. Cela avait-il quelque rapport avec le chan-

Digitized by Google

gement de la constitution de la Banque depuis l'adoption de l'acte de 1844? — Oui, Monsieur, cette question avait été discutée avant le renouvellement de la charte.

2651. Voulez-vous expliquer à la commission l'effet de l'acte de 1844, quant à la responsabilité de la Banque? — L'acte sépara les deux départements, celui de l'émission et celui de l'escompte; nous n'avons aucun contrôle sur le département de l'émission, et l'acte de 1844 nous oblige, dans le département de l'escompte, à considérer le montant de nos dépôts et le montant de la réserve que nous avons pour y faire face.

2652. Pensez-vous que l'acte de 1844 vous ait dégagé de toute responsabilité quant à la circulation? — Complétement.

2653. En ce qui concerne le département de l'escompte, dans quelles conditions l'acte vous place-t-il? — Absolument dans les mêmes conditions que les banques privées, excepté que nous opérons sur une échelle beaucoup plus vaste et que nous avons des effets publics dont nous pouvons disposer.

2654. L'effet de l'acte, a-t-on dit, était de vous délivrer de toute obligation autre que celle de donner les dividendes les plus élevés possibles à vos actionnaires. Pensez-vous que la Banque, en ce qui touche le Département de la banque, fût dispensée de songer à l'intérêt public? — Je crois que la Banque devait agir d'après le principe établi par l'acte de 1844. Que l'acte eût passé ou non, les deux départements devaient être séparés. Nous n'avions pas à nous occuper de celui de l'émission; quant au Département de la banque, des devoirs nous étaient imposés envers le public, et d'autres envers les propriétaires de la Banque. A ceux-ci, il fallait assurer, autant que possible, de forts dividendes; mais en même temps nous étions obligés, en raison de l'immense pouvoir de la Banque, à ne pas agir d'une manière nuisible au pays. J'ai toujours regardé l'intérêt des actionnaires comme lié à l'intérêt public, et toutes les fois qu'une mesure a été prise pour favoriser les actionnaires aux dépens du public, l'événement a montré que nous avions rendu notre position plus mauvaise au lieu de l'améliorer. — (M. Prescott) Je dois ajouter que dans toutes les mesures importantes prises par la Banque, telles que l'élévation ou l'abaissement du taux de l'intérêt, on a toujours considéré l'avantage du public plutôt que celui des actionnaires.

2655. C'est-à-dire que, selon vous, les directeurs de la Banque

doivent tenir plus de compte de l'intérêt public que de l'intérêt particulier des actionnaires? — Ils doivent les ménager tous deux.

2656 (A M. Morris). Pensez-vous que les deux intérêts puissent se concilier? — Oui, je ne vois pas comment ils seraient opposés.

2657. Le taux d'intérêt ne fut-il pas abaissé le 29 août 1846?— Oui, il fut réduit de 3 1/2 à 3 0/0.

2658. Voulez-vous nous en donner la raison? — Nous avions une réserve de £9,940,000 pour faire face à des dépôts s'élevant à £16,304,000; l'encaisse métallique était de £16,366,000, le change sur Paris de 25.72 1/2, l'or affluait dans le pays; le montant de nos escomptes et de nos prêts diminuait, et nous avions moins de valeurs en portefeuille.

2659. Depuis cette époque jusqu'au 16 janvier, le taux de l'intérêt resta le même; alors seulement il fut mis à 3 1/2?—C'est cela.

2660. Voudriez-vous expliquer au Comité pourquoi l'intérêt était resté à ce taux? — Ce sujet fut discuté dans l'assemblée vers le milieu de novembre; on proposa d'élever le taux de l'intérêt, mais la majorité de l'assemblée, considérant que nous avions une réserve de £8,700,000 pour faire face à des dépôts de £15,800,000, que l'encaisse métallique se montait à £14,924,000 et nos escomptes à £6,591,000, et pensa qu'une telle mesure n'était pas nécessaire.

2661. Mais vous, M. Morris et M. le sous-gouverneur, pensiez-vous que l'on aurait dû élever le taux de l'intérêt? — Mon opinion était d'augmenter le taux d'intérêt; on commençait déjà à prévoir l'insuffisance de la récolte de pommes de terre, le change avec l'Amérique s'était abaissé, l'or allait en Amérique, et je pensais qu'il serait sage d'élever le taux. — (M. Prescott). Je le croyais aussi.

2662. Les événements postérieurs ont-ils confirmé cette opinion? — Oui, Monsieur.

2663 (A M. Morris). Arrivons maintenant à l'époque des difficultés d'avril 1847; vous empruntiez alors sur le 3 0/0 dans le but d'augmenter votre réserve? — Oui, Monsieur.

2664. Pensez-vous que les embarras d'avril puissent être attribués à l'acte de 1844? — Nullement.

2665. La Banque ne retarda-t-elle pas l'élévation de son taux d'intérêt afin de faciliter un emprunt du Gouvernement? — On discuta ce sujet au moment de la négociation de l'emprunt, et quelques

membres de l'assemblée pensèrent que, en cette circonstance, il ne fallait pas élever le taux de l'intérêt ; mais il s'agissait seulement d'un retard d'une semaine.

2666. Vous dites que vous avez été en rapport avec le Gouvernement, au sujet de l'ordonnance d'octobre ; voulez-vous avoir la bonté d'expliquer à la Commission quel rapport, comme représentant de la Banque, vous avez eu avec le Gouvernement en cette occasion? — Nous étions en rapport avec le Gouvernement bien longtemps avant l'ordonnance d'octobre, car il désirait naturellement connaître la situation de la Banque. On nous demanda si nous désirions une modification de l'acte dans le but de sauvegarder la Banque ; et nous répondîmes que, pour la Banque elle-même, cela n'était pas nécessaire, que nous étions parfaitement préparés au maintien de la loi, mais que si le Gouvernement avait d'autres motifs, s'il voulait, par exemple, empêcher les manufactures de se fermer ou prévenir des perturbations analogues, c'était à lui de décider et non pas à la Banque.

2667. Comme représentant de la Banque, n'aviez-vous jamais, avant l'ordonnance, demandé au Gouvernement d'adoucir les restrictions de l'acte de 1844? — Non, jamais.

2668. Le samedi 23 octobre, le Gouvernement vous a fait connaître son intention au sujet de l'ordonnance? — Oui, le samedi, on nous communiqua, d'une manière officielle, l'ordonnance qui devait être rendue le lundi.

2669. Et vous avez agi en conséquence? — Oui.

2670. Pensez-vous que si l'ordonnance n'avait pas paru, la Banque aurait pu continuer ses affaires sans courir le risque de suspendre les paiements dans le Département de la banque? — Je n'en doute pas le moins du monde.

2671. Que serait-il arrivé, selon vous, si le Gouvernement n'avait pas rendu l'ordonnance? — La crise aurait pu durer plus longtemps, mais je ne crois pas qu'elle aurait pris de grandes proportions ; le taux de l'intérêt était élevé, les changes montaient, l'or revenait dans le pays, du 25 septembre au 30 octobre on avait émis £4,956,000 en billets et en numéraire ; ainsi la crise ne venait pas d'un amoindrissement de circulation, mais de la panique. Un taux élevé aurait, selon moi, fait sortir l'argent que beaucoup de personnes tenaient en réserve et la vaste importation de capitaux

étrangers amenée par cette mesure, aurait permis au pays de supporter la crise, même sans l'ordonnance d'octobre.

2672. Avez-vous une opinion sur le temps que la crise aurait pu durer dans ce dernier cas? — Il est impossible d'avoir là-dessus une opinion positive; mais je ne crois pas que cet état de choses se serait longtemps prolongé; il y eut aussi en avril de grandes clameurs, puis tout se calma bientôt et les affaires reprirent leur cours.

2673. Vous appelez une panique les embarras du mois d'avril? — Non, je les nommerais seulement une crise.

2674. Quelle distinction faites-vous entre une crise et une panique? — En avril, la crise venait de la rareté de l'argent causée par la grande exportation de métaux précieux faite pour payer les denrées alimentaires, et aussi de la publicité donnée à la réserve de la Banque qui était de £3,000,000. Le public, à cette époque, ne se rendait pas bien compte du mécanisme de la Banque sous le nouvel acte, il ne savait pas qu'après le paiement des dividendes, la réserve est généralement au point le plus bas, et qu'elle tend ensuite à augmenter. Mais en octobre, il se produisit une panique commerciale, de nombreuses faillites éclatèrent et l'on savait à peine en qui avoir confiance.

2675. Voulez-vous dire à la Commission quelles furent, selon vous, les causes des embarras du pays en 1847? — Les principales causes furent d'abord une importation de denrées alimentaires sans précédent, car pour la payer il fallut une exportation de métaux précieux qui ne s'éleva pas à moins de £7,500,000 fournies par la Banque et de £1,500,000 venant d'autres sources, soit £9,000,000. En second lieu vient l'emploi de capitaux considérables pour les chemins de fer; £40,000,000 environ furent aussi retirés du commerce pour fournir à des travaux dont le rapport n'était pas immédiat. Ces deux causes agissant ensemble, après un temps de spéculation excessive, amenèrent la crise. La Banque ayant été obligée de fournir £7,500,000 d'or pour les importations de denrées, dut diminuer la circulation d'une somme égale de billets. De plus, £1,500,000 de numéraire furent retirées de la circulation et envoyées à l'étranger par suite des achats de grains, comme je l'ai déjà dit. Je voudrais établir une distinction entre la crise d'avril et la panique d'octobre. Cette dernière commença par d'immenses faillites dans le commerce des grains; le prix du froment avait monté à 120 sh.

par suite de la croyance où l'on était que les approvisionnements ne suffiraient pas pour attendre la prochaine récolte. Des envois considérables de grains arrivèrent du continent d'Europe et de l'Amérique, et en même temps la récolte, incertaine jusque-là, promit d'être hâtive et abondante; aussi le prix du blé tomba-t-il tout à coup à 60 sh. La faillite des principaux spéculateurs suivit cette diminution du prix des grains, et amena la ruine d'un important courtier d'escompte (*bill broker*) qui avait des relations très-étendues. La suspension de ses paiements, en fermant l'un des principaux canaux d'escompte entre Londres et la province, effraya tout le pays. Ces faillites affectèrent le crédit et entraînèrent la perte de plusieurs maisons considérables de Londres. Puis vinrent la faillite de la *Royal Bank of Liverpool*, de la *Liverpool banking Company*, de la *North and South Wales banking Company*, de quelques banques particulières et de l'*Union Bank of Newcastle*, que suivirent bientôt des demandes pressantes de remboursement adressées à la *Northumberland and Durham District Bank*; à ces désastres succédèrent une alarme générale et la prostration complète du crédit. Les banquiers de Londres et les courtiers d'escompte n'étaient plus en état d'accorder à leurs clients les facilités ordinaires, et chacun se vit nécessairement obligé de recourir à la Banque d'Angleterre. Des quantités énormes de billets furent immobilisées par le public et, bien que les billets et le numéraire en circulation au mois d'octobre dépassassent de £4 ou £5,000,000 la somme qui était en circulation au mois d'août, tout le monde se plaignait de la rareté de l'argent. Le crédit était si entièrement ruiné que des maisons qui faisaient le commerce avec l'étranger et soutenaient leurs affaires en renouvelant leurs effets, ne purent faire face à leurs engagements et suspendirent leurs paiements. Tel était l'état des choses avant l'ordonnance d'octobre 1847.

2676. Dans toutes les causes de détresse que vous avez énumérées, il n'est pas question de l'acte de 1844? — La crise n'avait aucun rapport avec l'acte de 1844.

2677. Auriez-vous la bonté de dire au Comité votre opinion au sujet de l'acte? — Le principal but de l'acte était d'étendre ou de réduire la circulation, à mesure que l'encaisse métallique augmentait ou diminuait dans le département de l'émission, afin de rendre la monnaie aussi sûre que si elle était uniquement composée de numéraire. Ce but a été pleinement atteint, et dans les temps de

panique extrême, le remboursement du billet a été pleinement assuré. En octobre 1847, à la suite de l'exportation de métaux précieux, les billets du département d'émission tombèrent à £22,000,000, sur lesquels 14,000,000 étaient garantis par des valeurs en portefeuille, et 8,000,000 par l'encaisse métallique. A cet époque, par suite de l'amoindrissement de la circulatiou, les changes tournèrent en notre faveur. On ne pouvait faire obstacle à cet amoindrissement de la circulation qu'en augmentant l'émission sur les valeurs en portefeuille. Supposons que cette émission eût été de £2,000,000, une égale exportation d'or en aurait été la conséquence, puisque l'exportation avait cessé seulement quand les émissions étaient tombées à £22,000,000.

Voici quel aurait été alors l'état du département de l'émission :

Emissions garanties par les valeurs en portefeuille.	£16.000.000
Emissions garanties par l'encaisse métallique. . .	6.000.000
	£22.000.000

Dans les crises commerciales qui avaient précédé l'acte de 1844, la Banque ne tenait pas assez de compte des changes étrangers, et si l'on n'avait pas agi avec plus de prudence en 1847, l'exportation aurait pu continuer jusqu'à ce que l'encaisse métallique eût été réduit, comme en 1825, à £1,000,000, ou à £2,400,000, comme en 1839 ; mais de telles réductions nécessitent les mesures les plus énergiques et les plus violentes pour sortir de danger. L'acte de 1844 a empêché un si grand mal, en limitant les émissions sur valeurs en portefeuille ; le devoir de la Banque est maintenant plus clair et plus simple, elle n'a besoin de considérer que sa réserve de banque ; la circulation se garde elle-même.

2678. La Banque, dites-vous, s'est vue autrefois obligée d'avoir recours à des mesures énergiques ; pensez-vous que ces mesures aient été plus énergiques et plus préjudiciables au public que l'acte de 1844 ? — La détresse générale produite par les paniques précédentes était plus grande qu'elle ne le fut en 1847, quoique peut-être elle eut pesé moins lourdement sur le commerce de Londres. En 1847, elle se fit sentir surtout à Londres, Newcastle et dans tout le Lancashire ; mais je crois que le Yorkshire y échappa, de même que les districts agricoles, au moins [illegible] certaine mesure. J'ajouterai aussi que, selon moi, la rea[illegible]

plus rapide sous le régime de l'acte de 1844 qu'elle ne l'avait été autrefois, c'est-à-dire que le calme se rétablit plus promptement.

2679. Donnez-nous quelques détails sur la constitution de la Banque, sur le pouvoir du gouverneur et du sous-gouverneur? — Le gouverneur et le sous-gouverneur sont le pouvoir exécutif, et les directeurs forment l'assemblée délibérante. Le gouverneur et le sous-gouverneur, étant chaque jour occupés de la gestion de la Banque, ont une certaine influence sur l'assemblée; mais elle seule peut déterminer les mesures à prendre, et le gouverneur et le sous-gouverneur doivent se conformer à ses décisions.

2680. Dans l'intervalle des *meetings*, de quel pouvoir sont investis le gouverneur et le sous-gouverneur? — Ils peuvent prendre toutes les mesures qu'ils jugent nécessaires ou avantageuses à la Banque, à charge d'en rendre compte à l'assemblée suivante. En cas de grande urgence, les gouverneurs ont le pouvoir de convoquer une assemblée générale ou une réunion du Comité du Trésor.

2681. Pendant la dernière crise, a-t-on convoqué une assemblée générale? — (M. Prescott) Oui, plusieurs fois; par exemple, le 25 octobre.— (M. Morris) Naturellement; elle fut réunie ce jour-là pour donner sa sanction aux mesures prescrites par le Gouvernement.

2682. Avant l'ordonnance d'octobre, y eut-il assemblée générale? — Oui, Monsieur.

2683. Vous rappelez-vous combien de fois? — Deux ou trois fois. L'assemblée se réunit chez le gouverneur afin de ne pas alarmer le public; car si on avait su qu'il y avait une assemblée extraordinaire, cela aurait produit une grande émotion.

2684. Combien de fois le Comité du Trésor se réunit-il? — Il se réunissait chaque semaine, le mercredi, pour étudier les questions qui devaient être discutées le jeudi dans l'assemblée des directeurs.

2685. Les gouverneurs peuvent-ils connaître les opinions des membres du Comité du Trésor, quoiqu'ils n'assistent pas aux réunions? — Oui, Monsieur. Il y a aussi un Comité de surveillance permanent (*daily waiting*) qui s'occupe des affaires courantes de la Banque. Quand il arrive quelque chose d'important, les gou- le communiquent à ce Comité, et en outre, des membres é du Trésor viennent chaque jour à la Banque, quoiqu'ils e pas faire partie du Comité permanent.

2686. Comment ce Comité permanent est-il composé? — Il est formé de trois membres choisis par les vingt-quatre directeurs.

2687. Et il s'occupe des affaires ordinaires de la Banque. — Oui, Monsieur.

2688. Ce Comité ne doit pas décider les questions importantes? — (M. PRESCOTT) Son principal devoir est d'administrer les escomptes.

2689. Mais non d'en fixer le taux d'intérêt? — (M. MORRIS) Non, Monsieur.

2690. S'il se présente une question de haute importance, les gouverneurs prennent-ils sur eux d'en décider, ou bien ont-ils l'habitude de consulter quelquefois les membres du Comité du Trésor en dehors des réunions de chaque semaine? — Ils doivent, en pareil cas, convoquer le Comité du Trésor.

2691. Les gouverneurs peuvent-ils, par exemple, changer le taux de l'intérêt dans l'intervalle des réunions? — Oui, Monsieur.

2692. Prennent-ils cette mesure de concert avec les membres du Comité du Trésor, ou bien de leur propre autorité? — Une fois, il est arrivé que deux ou trois membres du Comité du Trésor se trouvaient dans l'hôtel de la Banque, nous les fîmes venir chez le gouverneur pour les consulter; mais, au besoin, les gouverneurs ont le pouvoir de changer le taux de l'intérêt, sauf à expliquer à l'assemblée les motifs de cette mesure.

2693. Vous pensez que les gouverneurs ont le pouvoir de changer le taux de l'intérêt dans des circonstances urgentes, sauf à référer à l'assemblée? — Oui, Monsieur.

2694. Croyez-vous que la constitution actuelle de la Banque soit satisfaisante? — Ce sujet a été discuté dernièrement, et l'assemblée a résolu qu'à l'avenir les candidats proposés comme gouverneurs ne seraient pas pris à tour de rôle.

2695. Pourquoi a-t-on fait ce changement? — Quelques gentlemen ne peuvent accepter ces places quand leur tour est venu, d'autres n'ont pas assez de santé. Jusqu'ici, quand un directeur refusait, il devait ordinairement se retirer.

2696. Depuis combien de temps cette réforme a-t-elle été adoptée? — Récemment. Le fauteuil de sous-gouverneur étant devenu vacant, le gentleman qui devait être présenté déclina cet honneur, et l'on proposa le sous-gouverneur actuel, quoique ce ne fût pas son tour.

2697. Sur quel principe sera basée désormais l'élection du gouverneur et du sous-gouverneur? — On ne proposera plus pour ces emplois les directeurs les plus anciens ; il en résultera que, quand il s'agira de nommer de nouveaux directeurs, nous pourrons proposer des gentlemen moins jeunes et plus expérimentés. Jusqu'ici, comme il s'écoulait au moins vingt ans avant qu'un directeur parvînt aux fonctions de gouverneur, nous étions obligés de choisir des candidats dont l'âge ne présentait peut-être pas assez de garanties.

2698. A-t-on fait ce changement uniquement pour permettre aux membres de laisser passer leur tour quand ils ne veulent pas être nommés, ou que des raisons particulières les empêchent de remplir ces fonctions, ou bien afin de vous mettre en état de choisir pour directeurs, selon les circonstances, ceux qui paraissent les plus dignes de remplir cet emploi? — Le changement a eu pour but de nous permettre de choisir les directeurs que nous croyons les plus capables.

2699. Désormais, quand il faudra nommer un gouverneur, on ne tiendra compte que de l'aptitude des candidats? — C'est la règle qui devra déterminer le choix des directeurs lorsqu'ils proposeront un candidat aux actionnaires.

2700. Pensez-vous qu'il serait avantageux d'avoir un gouverneur permanent? — Je ne le crois pas.

2701. Quels inconvénients cela aurait-il à votre avis? — Je n'y vois aucun avantage, d'autant plus qu'un directeur, avant d'être nommé gouverneur, doit avoir été pendant un an membre du Comité du Trésor et deux ans sous-gouverneur; il a donc eu trois ans au moins de préparation quand il est appelé à diriger les affaires de la Banque. Il n'est pas difficile de trouver parmi nous des hommes capables de remplir cet emploi; s'il y avait un gouverneur permanent, des jalousies pourraient s'élever, tandis que chaque directeur, pensant que son tour peut venir, est plus disposé à soutenir son chef.

2702. Vous savez que la Banque de France a un gouverneur permanent? — Oui, Monsieur.

2703. Connaissez-vous le système adopté en France? — Pas assez pour en parler.

2704. Quelle est votre impression à ce sujet? — Je pense que le gouverneur s'occupe peu des affaires.

2705. Quel est votre avis sur l'introduction de fonctionnaires

étrangers au commerce qui ne seraient pas élus par les actionnaires, mais nommés par le Gouvernement, pour faire partie de la direction? — Mon attention ne s'est jamais tournée vers ce sujet; je ne vois pas quel avantage on pourrait attendre de la mesure.

2706. Quelle est la proportion de l'argent dans l'encaisse métallique? — Un cinquième.

2707. Pensez-vous qu'il serait avantageux d'augmenter la quantité d'argent de la réserve? — Je demande la permission de lire une lettre que j'adressai à sir Robert Peel, en 1844, pour lui représenter l'avantage de garder une plus grande quantité d'argent; le noble lord s'occupait alors de la charte de la Banque : « Il y aurait » de graves inconvénients à ordonner que tous les paiements du » département de la circulation fussent faits en souverains. Ce serait » encourager l'exportation de ce numéraire, de préférence au numé- » raire étranger, aux lingots d'or et d'argent, qui conviennent » parfaitement pour l'exportation quand les changes la rendent » nécessaire, et n'occasionnent pas, comme les souverains, une perte » de dépense pour le monnayage. La facilité d'exporter l'argent » plutôt que l'or est le seul moyen de remédier aux inconvénients » qui résultent de l'élévation de notre titre *(standart)*, inconvénients » réels et fort préjudiciables au pays. Tant qu'un étalon d'argent » *(silver coin)* ne sera pas reconnu et qu'on emploiera la monnaie » d'argent seulement comme appoint *(token)* au-dessous de £40, la » quantité d'argent gardée par la Banque ne saurait diminuer la » valeur du souverain d'or; mais l'achat de cet argent peut empê- » cher un monnayage inutile. L'argent vient ordinairement » d'Amérique et depuis quelque temps de Chine, à des époques » assez régulières. Si la Banque ne l'achète pas, il tombera entre » les mains de marchands qui l'exporteront aussitôt, car il est fort » recherché sur le continent, et aucun capitaliste anglais ne songe- » rait à le retenir, les variations de prix étant rarement assez fortes » pour compenser la perte d'intérêt. Quand le change est bas et le » prix de l'argent élevé, cette exportation est avantageuse pour » liquider nos engagements envers les pays étrangers; mais quand, » au contraire, le change est élevé et l'argent à bas prix, il se ven- » dra moins cher encore que si la Banque pouvait l'acheter; on » l'exportera uniquement pour avoir de l'or en retour, et la dépense » de l'exportation de l'argent, de l'importation de l'or constituera » une perte réelle. La Banque a l'habitude de payer la barre » d'argent 4 sh. 11 1/8 d. et les dollars 4 sh. 9 1/2 d., ce qui

» revient, d'après les prix de l'Hôtel des Monnaies en France, à » payer l'or 77 sh. 9 d. Quand le change diminue, la Banque a » vendu l'argent, qui a parfaitement rempli le même but que l'or, » laissé un petit profit à la Banque et épargné la dépense de chan- » ger l'argent contre l'or. Une exportation inutile d'argent fait » hausser momentanément le change au préjudice de tous ceux qui » tirent des lettres de change sur le continent en paiement de leurs » marchandises. Une réserve d'argent dans les coffres de la Banque » est utile à notre commerce, surtout à celui qui se fait avec l'Inde » et la Chine; les marchands ont souvent besoin de ce métal et » seraient obligés de le faire venir à grands frais du continent s'ils » ne le trouvaient à la Banque. Je ne propose pas que l'on garde des » lingots d'argent dans le Département de la banque, ou du moins, » si cela arrivait, ce serait une exception et non pas une règle. » Peut-être, par suite de circonstances imprévues, l'or acquérera-t- » il sur le continent une valeur plus grande que la somme équi- » valente d'argent qui le représente aujourd'hui; en ce cas, la » Banque pourrait remplacer par de l'argent une grande quantité » de l'or qu'elle a en réserve. Pour empêcher ce mouvement d'aller » trop loin, on limiterait les émissions faites sur l'argent au tiers des » émissions totales garanties par l'encaisse métallique. Mais il » vaudrait peut-être mieux encore établir que les émissions seront » en proportion de l'encaisse métallique et laisser à la Banque le » soin de décider si cet encaisse renfermerait plus ou moins d'or » ou bien plus ou moins d'argent. »

2708. Êtes-vous toujours de la même opinion? — Oui, Monsieur.

2709 (M. Disraeli). Cette lettre a-t-elle été imprimée? — Sir Robert Peel en a cité une partie dans son discours; mais au lieu d'adopter la proposition d'un tiers, il a pris celle d'un cinquième.

2710 (Le Président). Croyez-vous que l'on doive permettre à la Banque de faire monter sa réserve d'argent au tiers de l'encaisse métallique, ou bien voudriez-vous qu'elle fût entièrement libre? — Je pense que l'on pourrait, sans beaucoup d'inconvénient, réduire la proportion au cinquième; il y eut en avril un moment où il était difficile de vendre l'argent.

2711 (Lord George Bentinck). N'aviez-vous pas de la monnaie d'argent du nord de l'Irlande? — L'argent monnayé ne nous regarde nullement; nous nous en servons quelquefois pour de petits

paiements, mais la Banque n'est pas plus obligée de le recevoir que les banques privées.

2712 (Sir William Clay). Vous ne le prenez jamais? — Si, nous en avons même pris pour une si forte somme que nous fûmes embarrassés pendant quelque temps ; nous avions £200,000 d'argent quand il nous en fallait tout au plus 50 ou 60,000. — (M. Prescot) Nous n'émettons jamais de billets sur l'argent monnayé. — (M. Morris) On le met dans le Département de la banque.

2713 (Le Président a M. Prescott). Croyez-vous aussi qu'il serait désirable de diminuer les restrictions de l'acte de 1844? — Je ne crois pas que ce soit nécessaire, l'état de choses actuel me paraît satisfaisant.

2714. On émet £14,000,000 de billets sur les valeurs en portefeuille, pensez-vous que ce soit assez? — (M. Morris) Oui, Monsieur.

2715. Vous ne proposez aucun changement à ce sujet? — Certainement non.

2716. Les dispositions de l'acte de 1844, relatives aux émissions des banques privées, ont-elles, selon vous, été avantageuses ou nuisibles à la circulation! — Extrêmement avantageuses.

2717. Croyez-vous que l'acte de 1844 ait contribué à assurer le remboursement du billet? — Oui, Monsieur, je le crois.

2718. Pensez-vous qu'il serait utile d'introduire dans l'acte une disposition qui donnerait, soit au Gouvernement, soit à la Banque, le pouvoir de le suspendre dans les temps difficiles? — Cela ne me paraît nullement désirable.

2719. Croyez-vous que dans de telles circonstances, l'acte puisse être maintenu? — Oui, Monsieur. Il y a certaines époques où, comme dans la panique du mois d'octobre dernier, des mesures exceptionnelles deviennent nécessaires ; mais on peut toujours, dans ces circonstances, recourir à l'intervention du Gouvernement, qui reste responsable de ses actes. Si la loi lui accordait le pouvoir de suspendre la charte, je crois qu'au mois d'avril, en raison des sollicitations pressantes qui lui étaient adressées, il en aurait adouci les restrictions; en octobre, il aurait eu recours à cette mesure plus tôt qu'il ne l'a fait, et il en serait résulté un grand dommage pour le pays.

2720. Ainsi, dans un moment de panique, il peut arriver que la

suspension de l'acte soit nécessaire? — Il est impossible de faire aucune loi qui soit toujours applicable dans un cas de panique.

2721. Pensez-vous qu'alors l'acte puisse être maintenu, ou bien serait-il nécessaire d'en adoucir la restriction, soit comme on l'a fait en octobre, soit de quelque autre manière? — Cela doit dépendre des circonstances; on ne peut faire aucune loi pour les temps de panique. La panique vient d'un manque de raisonnement; il est impossible de connaître à l'avance les moyens de la combattre.

2722. D'après votre expérience, les paniques ne s'élèvent-elles pas dans les temps difficiles? — Oui, cela peut arriver.

2623. L'acte doit-il alors être maintenu? — Je suis obligé de dire que l'ordonnance d'octobre a produit l'effet que l'on en attendait, elle a arrêté la panique; mais je dois ajouter qu'il aurait pu ne pas en être ainsi.

2724. Je ne sais si je vous comprends bien; faudrait-il ou non maintenir l'acte? — Je voudrais essayer de le maintenir. Je ne crois pas que l'on puisse faire de loi particulière pour les temps de panique; dans ces circonstances, le gouvernement prendra les mesures qu'il jugera convenables; mais si un acte du Parlement l'autorisait à intervenir, je craindrais qu'il ne le fît beaucoup trop tôt, ou quand il vaudrait mieux laisser les choses suivre leur cours.

2725. Ceci a rapport à l'opportunité d'introduire une disposition législative; mais, dans la pratique, pensez-vous qu'il soit possible de maintenir l'acte au milieu de circonstances semblables à celles de l'année dernière? — Oui, je le crois.

2726. Alors vous pensez que si l'acte avait été en vigueur en 1837 et 1839, il n'aurait pas été nécessaire de le suspendre? — Cela aurait été tout à fait inutile. — (M. Prescott) Les crises de 1837 et de 1839 ne furent pas, à beaucoup près, aussi violentes que celle de 1847.

2727. L'encaisse métallique, en 1839, tomba beaucoup plus bas qu'en 1847? — Oui, Monsieur.

2728. A quoi attribuez-vous cette réduction? — Si l'acte avait été en vigueur, l'encaisse n'aurait pas ainsi diminué.

2729. Vous pensez que la Banque aurait été obligée de prendre plus tôt des mesures pour conserver son or? — Oui, Monsieur. (M. Morris) Un des grands avantages de l'acte de 1844 a été

d'obliger la Banque à prendre ces mesures plus tôt qu'elle ne l'aurait fait.

2730. Le Comité doit-il comprendre que dans les cas de panique, vous jugez inutile toute mesure extraordinaire? — Je ne crois pas qu'il soit indispensable d'y recourir.

2731. Vous pensez qu'il suffit, pour combattre une panique, d'employer les moyens indiqués par l'acte de 1844? — Si nous avions une panique semblable à celle d'octobre dernier, je laisserais au Gouvernement la responsabilité des mesures à prendre, mais je ne voudrais pas qu'il y fût autorisé par une loi spéciale.

2732. Vous convenez que l'ordonnance du Gouvernement a immédiatement arrêté la panique? — Oui, Monsieur.

2733. Reportons-nous à 1825; croyez-vous qu'il y ait eu alors une trop considérable émission de billets? — Je n'étais pas dans la direction en 1825; en consultant mes souvenirs, je me rappelle que les émissions de la Banque étaient alors fort étendues; mais en même temps la circulation se trouvait grandement diminuée en ce qui touche le papier des banques des comtés; ainsi ces émissions servaient seulement à substituer le papier de la Banque d'Angleterre à celui que les banques privées émettaient auparavant.

2734. Alors une double cause ralentissait la circulation; les billets des banques privées étaient complétement dépréciés et, en outre, il y avait une panique générale? — Oui, l'encaisse métallique de la Banque était réduit à £1,000,000.

2735. Pensez-vous qu'en augmentant les émissions dans les moments de panique on puisse calmer les esprits? — Oui, un accroissement de la circulation calmerait la panique, mais il vaut mieux la laisser se dissiper d'elle-même. Supposons une panique semblable à celle d'octobre, où le discrédit commercial fut si effrayant, personne ne savait, sauf quelques exceptions, en quelles maisons avoir confiance, et naturellement chacun gardait le plus d'argent possible pour faire face à ses engagements. Le taux élevé de l'intérêt, qui était alors de 8 0/0, aurait par degré ramené les capitaux et remis en circulation les sommes énormes amassées par les particuliers; ainsi la panique se serait guérie d'elle-même.

2736. On a dit devant le Comité que le seul remède, en cas de panique, consistait à augmenter l'émission des billets; est-ce votre opinion? — Non, je crois que généralement les paniques se guérissent d'elles-mêmes.

2737. Si je résume bien tout ce que vous avez dit, il était inutile de rendre l'ordonnance d'octobre ? — L'ordonnance a produit l'effet que l'on en attendait ; je n'ai pas assez étudié la question pour affirmer que sans elle la panique se serait calmée ; dans tous les cas, elle aurait duré plus longtemps.

2738. L'ordonnance a-t-elle causé quelque inconvénient ? — Non, la fixation du taux de l'intérêt à 8 0/0 prévint toute difficulté.—(M. Prescott) Le seul inconvénient à craindre était d'établir un précédent qui pût engager l'État à agir de même dans des circonstances moins pressantes.

2739. Mais, puisque cette ordonnance n'a entraîné aucun inconvénient, ne valait-il pas mieux la rendre que de courir le risque d'une crise plus prolongée ? — (M. Morris) Je crois qu'on a pris le parti le plus sage.

2740. Devrait-on suivre la même conduite dans le cas d'une panique nouvelle ? — Comme l'a dit le sous-gouverneur, si l'État était une fois investi du pouvoir de rendre une semblable ordonnance, il aurait recours à cette mesure beaucoup plus tôt qu'il ne l'a fait en octobre, alors qu'il agissait sous sa propre responsabilité.

2741. Mettons à part la convenance de donner légalement un tel pouvoir à l'État, et revenons à la question de fait. Ne vaudrait-il pas mieux, en semblable circonstance, suspendre la loi, en laissant le Gouvernement responsable de cette mesure, que de laisser les choses suivre leur cours naturel ? — Oui, je suis de cet avis.

2742. Dans le cas d'une crise et d'une panique semblables à celle d'octobre, serait-il convenable de suspendre la loi ? — Quant à la crise d'octobre, je dirai encore qu'il était peut-être possible de la traverser sans l'ordonnance rendue par le Gouvernement.

2743. Y aurait-il eu, selon vous, quelque inconvénient à émettre au mois d'octobre des bons de l'Echiquier ? — Je pense que cela aurait été difficile, car, au 23 octobre, l'escompte des bons de l'Echiquier était considérable, 30 à 37s.

2744. C'est la seule objection que vous ayez à faire contre cette mesure ? — Oui, Monsieur.

2745. Laissons de côté ce moyen ; n'en voyez-vous aucun autre qui vous paraisse meilleur que celui auquel on a eu recours ? — Non, s'il faut adopter une mesure extraordinaire, celle que le Gouvernement a prise est, à mon avis, la meilleure.

Digitized by Google

2746. Quelle est votre opinion au sujet du taux d'intérêt fixé par le Gouvernement?—Le Gouvernement a eu raison de fixer le taux à 8 0/0 ; à cette époque, le change était en notre faveur ; l'or commençait à affluer vers notre pays, et le taux de l'intérêt sur le continent, à Amsterdam et à Hambourg, par exemple, était de 7 0/0; en élevant notre taux à 8 0/0, on encouragait l'arrivée des métaux précieux et l'on attirait chez nous le capital.

2747. On a attribué quelques-uns des embarras de 1847 aux *Deficiency bills* (1) du Gouvernement. Voudriez-vous dire au Comité si, dans votre opinion, les *Deficiency bills*, sous l'acte de 1844, ont été une cause de difficultés pour la Banque? Je ne le crois pas. Pourvoir aux *Deficiency bills*, c'est simplement une affaire de bonne administration. Le Gouvernement nous fait toujours savoir à combien s'élèveront ces bons à la fin de chaque trimestre, et même quand il ne nous en avertirait pas, nous pourrions encore en juger par l'état de l'Echiquier, et nous faire une idée à peu près exacte des besoins du Gouvernement. Ainsi nous n'avons qu'à tenir prête une somme de valeurs assez considérable pour le moment où nous devons fournir ces fonds et recevoir à leur place les *Deficiency bills ;* ce n'est que l'échange d'une garantie contre une autre.

2748. Ces bills ne furent-ils pas, en avril 1847, la source de grandes difficultés pour la Banque? — Si la Banque avait prêté une attention assez sérieuse aux *Deficiency bills*, il n'aurait pas été difficile d'y pourvoir, mais je ne suis pas sûr qu'elle l'ait fait.

2749. Ainsi les embarras qui ont surgi venaient, non des bons eux-mêmes, mais du peu de prévoyance de la Banque? — Je le crois.

2750. Ces bons n'amenèrent en octobre aucune difficulté? — Il n'y avait pas en octobre de *Deficiency bills*.

2751. Vous aviez de larges balances et pas de *Deficiency bills?* — Oui, Monsieur; avant l'échéance des dividendes, nous faisions des prêts qui devaient nous être rendus au moment de payer les dividendes.

2752. Vous étiez obligé de prendre à peu près les mêmes dispositions avec une large balance qu'avec une plus faible? — Oui, Monsieur.

---

(1) Billets donnés par le Gouvernement en échange des avances qu'il demande à la Banque.

2753. Quant à ce qui regarde les opérations de la Banque, il importe peu qu'elle ait à pourvoir aux *Deficiency bills*, ou bien à prendre des dispositions pour employer le surplus de sa réserve? — Cela lui est tout à fait indifférent.

2754. Vous avez parlé de l'aide puissante donnée au mois d'octobre par la Banque à différents établissements; n'a-t-elle point aussi prêté son assistance à l'Écosse? — Nous avons avancé £200,000 à une *Joint Stock Bank*, et, de plus, nous lui avons escompté pour plus de £60,000 de billets. Nous avons aussi prêté £100,000 à une autre *Joint Stock Bank*. Ce sont les seules demandes qui nous aient été adressées.

2755 (M. Hume). Sur quelle garantie avez-vous fait ces prêts? — Sur des lettres de change, dont une partie était payable en Écosse et une partie à Londres.

2756 (Le Président). Avez-vous à proposer quelque modification à l'acte de 1844? — Non, Monsieur; je l'approuve entièrement.

2757 (A M. Prescott). Est-ce aussi votre opinion? — Je ne vois pas quelle amélioration on pourrait y introduire.

2758 (A. M. Morris). Vous ne demandez aucune modification au sujet de l'argent? — Si un nouveau bill devait être présenté au Parlement, je voudrais voir étendre la limite fixée pour la réserve d'argent, mais l'inconvénient qui se fait aujourd'hui sentir n'est pas assez grave pour qu'il y ait lieu de modifier la loi.

2759. Avez-vous quelque chose à ajouter? — On a répandu le bruit que la Banque n'aurait pas été en état de se maintenir si le Gouvernement n'avait pas rendu l'ordonnance d'octobre; je soutiens qu'elle était au contraire parfaitement capable de faire face aux difficultés, puisque notre balance, quand nous étions encore responsable de la réserve, c'est-à-dire le vendredi 22, s'élevait à £2,376,000.

2760. Le samedi 23, vous vous conformiez à l'ordonnance que le Gouvernement devait émettre le surlendemain? — Oui, Monsieur.

2761 (M. Herries). £1,600,000 formaient le total de la réserve de Londres? — Oui, Monsieur, nous avions chaque semaine des rentrées de billets qui s'élevaient à £1,500,000. Si nos escomptes n'avaient été que de la moitié de cette somme, nous aurions ajouté £800,000 à la réserve; nos rentrées se montaient à £300,000 par

semaine; ainsi il ne nous aurait pas été difficile d'augmenter notre réserve et de donner encore quelques facilités au public.

2762 (Le Président). Vous dites : « quelques facilités; » vous auriez donc été obligé de les restreindre? — Nous aurions mis à la disposition du public £800,000 par semaine ou plus de £100,000 par jour.

2763 (M. Hudson). Au lieu d'un million et demi? — Nous avions un million et demi d'effets à recevoir, mais cela ne veut pas dire que nous faisions chaque semaine pour un million et demi d'escompte.

2764 (M. l'Alderman Thompson). Vous auriez pu employer la moitié de cette somme à faire l'escompte? — Oui, Monsieur.

2765 (Sir William Clay). Tenez-vous compte de l'or et de l'argent du département de la Banque? — Oui, Monsieur.

2766 (Le Président). On a émis l'opinion qu'au lieu d'élever le taux de l'intérêt, la Banque devrait limiter l'échéance des billets qu'elle escompte. Quelle est votre opinion sur ce point? — Je pense qu'il vaut mieux élever le taux de l'intérêt; si on limite l'échéance des billets, on rend fort difficile la négociation de ceux qui dépassent le temps fixé par la Banque ; je crois qu'il vaut mieux établir un intérêt additionnel, de telle sorte que les personnes ayant, par exemple, des billets à 95 jours, puissent les faire escompter à un certain taux. — (M. Prescott) En élevant le taux de l'intérêt, vous imposez une certaine gêne à un plus grand nombre de personnes, il est vrai; mais en limitant l'échéance des billets plus qu'elle ne l'est aujourd'hui, vous causez un grave dommage à tous ceux qui ont des billets à long terme.

2767. Cette mesure atteindrait-elle davantage certains commerces particuliers? — Oui, elle pèserait lourdement sur les billets de l'Inde, qui sont tirés à six ou même dix mois de date.

2768. Alors, d'après votre opinion, il vaut mieux élever le taux de l'intérêt que de refuser tous les billets qui ne seraient pas à courte échéance? — Certainement.

2769. La Banque a-t-elle un taux différent d'intérêt suivant la longueur du temps que les billets ont à courir?—Ce n'est pas l'habitude de la Banque, mais elle l'a fait pendant la crise d'octobre.

2770. Pour quelle raison? — Pour protéger la Banque contre les demandes excessives.

2771. L'objection que vous avez faite à la limitation de l'échéance des billets ne pourrait-elle pas aussi s'appliquer à cette mesure? — Non, puisqu'aucun billet n'était exclu. La Banque désirait prêter ses fonds pour peu de temps, afin de les avoir quand l'époque des dividendes arriverait; c'est pour cela qu'elle faisait des conditions plus avantageuses aux billets dont l'échéance était rapprochée.

2772. Vous n'aimiez pas les billets à longue échéance, mais ce désavantage était compensé par l'augmentation de l'intérêt? — Oui, Monsieur.—(M. Morris) Ce n'est pas seulement cela, mais le paiement des dividendes approchait, il fallait y faire face, et pour cette raison nous escomptions les billets dont l'échéance se trouvait vers cette époque à un taux plus bas que les autres.

2773 (M. Herries). Vous avez exposé au Comité l'état de la Banque le vendredi 22 octobre ; vous avez dit aussi de quelle manière, selon vous, elle aurait pu surmonter les difficultés de cette époque sans l'intervention du Gouvernement; avez-vous expliqué aux ministres toutes ces circonstances, et les connaissaient-ils quand ils ont rendu l'ordonnance d'octobre? — Autant que je puis m'en souvenir, nous avons décliné toute assistance pour nous-mêmes; mais je ne saurais dire si nous sommes entrés dans les détails.

2774. Vous ne demandiez aucune assistance pour vous-mêmes; qu'entendiez-vous par là? — Je veux dire que, dans le Département de la banque, nous pouvions faire face aux difficultés sans l'intervention du Gouvernement.

2775. Pensez-vous que cela aurait été possible avec la panique qui existait alors? — Oui, Monsieur.

2776. Vous avez dit qu'à cette époque la réserve était à Londres de £1,600,000.

2777. Avec ces £1,600,000 et les fonds que vous auriez pu vous procurer par la vente de vos valeurs ou par quelque autre moyen, vous vous seriez trouvé en état de répondre aux demandes multipliées que fait naître une époque de panique? — Je ne dis pas que nous aurions satisfait à toutes les demandes, parce qu'on aurait pu solliciter des prêts considérables; mais jusqu'alors nous n'avions jamais refusé d'escompter un billet, si ce n'est quand la garantie nous paraissait douteuse.

2778. Auriez-vous pu répondre à toutes les demandes de ceux qui avaient des titres à faire valoir? — Oui, nous l'aurions pu.

2779. En ajoutant aux £1,600,000 l'argent que vous auriez pu vous procurer, seriez-vous arrivé à une somme égale à celle que les déposants pouvaient vous demander? — J'ai ici un tableau du total des dépôts privés pendant plusieurs époques de panique, et bien loin qu'ils aient alors diminué, ils tendaient à s'accroître; ainsi je n'avais pas à craindre que les dépôts fussent retirés.

2780. Vous aviez, dites-vous, £3,200,000 ; mais par suite de la panique qui a éclaté peu après, les réserves de la Banque, tant à Londres que dans les provinces, tombèrent à £1,600,000? — Nous nous conformions à cette époque à l'ordonnonce d'octobre.

2781. Ainsi, la panique a diminué la réserve? — Oui, Monsieur.

2782. Si, d'un côté, votre réserve était fort amoindrie, et que, de l'autre, les dépôts devinssent plus nombreux, cela n'augmentait-il pas les embarras de la Banque; car vous aviez à craindre les demandes des déposants? — L'expérience a toujours démontré que, dans de semblables circonstances, les demandes qui nous sont adressées ne viennent pas des déposants, mais de ceux qui, n'ayant pas de dépôts, sollicitent des avances.

2783. Y a-t-il, dans les temps de panique, des réclamants que vous soyez obligés de payer en billets, faute d'autres moyens de les satisfaire? — Oui, Monsieur.

2784. Auriez-vous eu des billets pour les payer? — Il aurait été difficile, à cette époque, d'emprunter sur les consolidés, mais nous aurions pu en faire vendre à la Bourse pour une somme de £1,000,000.

2785. Quel effet cette mesure aurait-elle produit sur le marché, eu égard à l'état de l'esprit public? — Elle aurait eu pour effet d'augmenter notre réserve.

2786. Quelle influence cette vente aurait-elle eue sur les fonds publics? — L'argent était extrêmement rare, et si nous avions vendu pour £1,000,000 de Consolidés, nous aurions naturellement déterminé une baisse de 1 ou 2 0/0 au moins; mais quand même cette baisse eût été de 5 0/0, il était de notre devoir d'assurer d'abord la réserve, afin de faire face à nos engagements. Nous aurions demandé des billets en paiement de nos valeurs, peut-être pas pour la totalité de la somme, mais pour une forte partie.

2787. Connaissant l'état des affaires et le sentiment public qui régnait à cette époque, vous pensez qu'il eût été possible de vendre pour £1,000,000 de fonds publics et d'en réduire la valeur de 1 ou

2 0/0 seulement? — Je me suis rectifié moi-même en disant 5 0/0. Je posai alors nettement cette question à l'agent qui est chargé de vendre les effets publics de la Banque, et il me répondit qu'il pourrait vendre jusqu'à £1,000,000 de consolidés dans une semaine, sans faire baisser beaucoup les prix.

2788. Il y a eu, en 1847, deux époques de crise, l'une en avril et l'autre en octobre. Vous avez dit, je crois, qu'en avril la Banque eut recours à l'expédient d'emprunter sur les Consolidés? — Oui, Monsieur.

2789. La Banque a-t-elle l'habitude d'agir ainsi? — Elle l'avait fait plusieurs fois.

2790. Depuis l'acte de 1844? — Oui, Monsieur, et je crois même qu'elle avait déjà eu recours auparavant à ce moyen.

2791. Sans cette ressource, vous n'auriez pas été en état de surmonter les difficultés d'avril 1847? — C'est en empruntant sur les Consolidés que nous avons maintenu notre réserve.

2792. En octobre, vous n'avez pas employé ce moyen? — Avant que l'ordonnance d'octobre eût paru, nous avons vendu quelques effets publics, £200,000 de Consolidés, pour maintenir notre réserve.

2793. Seulement £200,000? — Oui, c'était une affaire de peu d'importance.

2794. Mais cette somme n'était pas en rapport avec le but que vous aviez en vue; elle ne pouvait vous mettre en état de faire face aux difficultés du moment? — Je vous demande pardon; jusqu'au 22 octobre, comme je l'ai déclaré, nous avons toujours été en état de supporter la crise et de maintenir la solvabilité du Département de la banque.

2795. Même si les demandes d'or et de billets s'étaient multipliées par suite de la panique qui existait alors? — Je ne puis dire quelle étendue ces demandes auraient pu prendre; mais l'expérience de toutes les crises précédentes me porte à croire que nous aurions pu y satisfaire.

2796. N'est-ce pas la seule appréhension de ces demandes qui a rendu nécessaire l'intervention du Gouvernement? — Je crois que l'Etat avait encore d'autres vues; son but n'était pas de nous protéger, car il savait que la Banque ne demandait pas de secours.

2797. Il y avait à cette époque de grands embarras commerciaux

qui provenaient de différentes causes; ils se transformèrent en une violente panique; quelle fut la cause de ce changement? — Ce furent d'abord les nombreuses faillites qui eurent lieu dans le commerce des céréales; d'autres circonstances aggravèrent encore le mal; je les ai exposées au Comité.

2798. La Banque ne craignait-elle pas de voir sa réserve entièrement épuisée en raison de la diminution qu'elle avait déjà subie? — Je pense que cette crainte provenait beaucoup plus du discrédit commercial et de la panique qui en résultait.

2799. Il y a une grande différence entre le discrédit commercial et la panique; c'est sur cette dernière que je vous prie de fixer votre attention. On croit généralement qu'elle fut causée par la diminution rapide de la réserve de la Banque, dont le public avait connaissance par les exposés publiés chaque semaine; êtes-vous de cette opinion? — Ces exposés pouvaient, en effet, alarmer le public; la panique avait été violente; mais nous la supportions, et, sans la faillite de la *Banque royale de Liverpool*, il aurait été inutile de rendre l'ordonnance.

2800. Quand la panique a t-elle commencé? — Vers le commencement d'octobre. — (M. Prescott) Une des principales causes de la panique fut la suspension des paiements de MM. Sanderson et Ce, ces importants courtiers d'escompte auxquels nous avons déjà fait allusion.

2801. Quand cela arriva-t-il? — (M. Morris) En septembre, peu de temps après les faillites qui eurent lieu dans le commerce des grains et commencèrent à la fin d'août.

2802. La panique dura donc depuis septembre jusqu'à la fin d'octobre? — Elle fut très-grande après la suspension de paiements de Sanderson et Ce; des maisons considérables, et dont les affaires étaient immenses, ne tardèrent pas à faire faillite; Reid, Irving et Ce et plusieurs autres furent ruinés, ce qui causa beaucoup d'alarme.

2803 (Le Président). A quelle époque commença le drainage d'or intérieur? — Du 14 août au 30 octobre, nous donnâmes au public 2,300,000 souverains; il n'y avait alors aucune exportation, et cette somme représente seulement la demande intérieure.

2804 (M. Herries). Les paniques n'ont-elles pas toujours pour effet de pousser le public à accaparer l'or? — Non, pas beaucoup; dans le même espace de temps, les billets remis au public s'élevè-

rent à plus de £2,754,000; ainsi, les demandes d'or n'étaient pas plus ardentes que les demandes de billets.

2805. Votre réserve d'or diminua considérablement, du mois de mai au mois d'octobre? — Au 1er mai, nous avions £9,338,000; au 29 mai, £10,170,000, et, le 3 octobre, £8,429,000.

2806. Dans l'intervalle, vous aviez acheté de l'or? — Oui, Monsieur.

5807. En grande quantité? — Nous en avons acheté en avril, mai, juin et juillet 1847; les lingots et le numéraire étranger qui nous vinrent d'Europe s'élevaient à £900,000, ce qui, joint à £200,000 envoyées de l'Amérique méridionale, faisait une somme de £1,100,000.

2808. Vous achetiez des métaux précieux à l'étranger, et néanmoins l'or diminuait dans votre réserve métallique?— Vers la même époque, nous avions vendu pour £90,000 d'or.

2809. La balance entre les achats et les ventes était grandement à l'avantage des premiers? — Les exportations d'or pour l'Amérique continuèrent sans interruption jusqu'au milieu d'août 1847.

2810. Vous avez acheté beaucoup plus de métaux précieux que vous n'en avez exporté à l'époque dont nous parlons? — Il me serait difficile de dire à combien se montait alors l'exportation.

2811. La diminution de votre réserve d'or fut considérable depuis le mois de mai jusqu'au mois d'octobre? — Si vous désirez connaître l'importance du drainage intérieur, l'exposé que voici peut en rendre compte. Il donne le nombre des souverains qui sortirent de la Banque à une époque où l'exportation avait cessé; le drainage intérieur fut d'environ £2,200,000.

2812. Quelle peut avoir été la cause de ce drainage intérieur? — Elle est toute naturelle; bien des gens accaparaient l'or; chacun cherchait à réunir le plus possible d'or et de billets; mais ceux qui avaient moins de £5 ne pouvaient garder que de l'or.

2813. Mais quelle raison pouvait engager à accaparer, si ce n'est la crainte? — Non pas la crainte du discrédit des billets, mais la panique; on ne savait en qui avoir confiance.

2814. Je ne voulais pas parler du discrédit des billets, je demandais seulement s'il n'existait pas une grande appréhension due à la ruine du crédit commercial? — Oui, Monsieur.

2815. Les paniques n'amènent-elles pas toujours un grand accaparement d'or et l'augmentation des réserves chez les particuliers? — Oui, Monsieur.

2816. Alors, l'élévation du taux d'escompte, qui annonce de la part de la Banque l'intention de restreindre les facilités qu'elle donne au public, ne doit-elle pas augmenter les craintes de tous les détenteurs d'or et de billets? — L'élévation du taux d'intérêt doit plutôt diminuer les craintes et accroître la confiance, puisque cela donne de la valeur au capital et attire l'or étranger dans notre pays.

2817. Quand la réserve de la Banque diminue d'une manière aussi sensible, l'élévation du taux de l'intérêt, quoiqu'elle pèse lourdement sur le commerce, doit néanmoins rassurer le pays? — La réserve de la Banque est connue du public; ainsi, que le taux soit faible ou élevé, cela importe peu. Mais plus l'intérêt augmente, plus, selon moi, les craintes doivent diminuer, parce que le public voit par là que la Banque prend les mesures propres à améliorer sa position.

2818. Est-il aussi convenable d'élever le taux de l'intérêt dans le cas où les demandes d'or résultent d'une panique, que dans celui où elles sont causées par l'exportation des métaux précieux à l'étranger? — Je crois que, dans les deux cas, on doit agir de la même manière; nous avons des engagements, et nous devons conserver une réserve qui nous mette en état d'y satisfaire; dès que notre réserve est menacée, soit par une cause, soit par une autre, nous devons prendre les mêmes moyens pour la protéger.

2819. L'acte de 1844 vous impose cette conduite? — Il a toujours été prudent de la tenir.

2820. Si la Banque d'Angleterre était complétement libre, agirait-elle d'une manière différente selon les causes diverses qui peuvent amener de nombreuses demandes d'or? — La seule différence que nous ferions serait celle-ci : un drainage intérieur peut être arrêté presque subitement, mais un drainage extérieur diminue nécessairement la circulation, l'argent devient plus cher, et il faut s'attendre à voir le malaise durer plus longtemps. Nous devons aussi ne pas perdre de vue l'action du change sur la circulation du pays, action qui exerce son influence sur notre réserve, comme sur celle de toute autre banque.

2821. Si une panique intérieure amenait l'accaparement de l'or par les particuliers, ne pourrait-on pas, en donnant à la Banque

toute liberté d'émettre des billets et de réduire son encaisse métallique autant qu'elle le jugerait convenable, dissiper les craintes du public, et arrêter les demandes de numéraire? — Les esprits sérieux s'effraieraient, au contraire, s'ils voyaient la Banque satisfaire à une demande déraisonnable.

2822. N'est-ce pas une question de confiance, et quand on veut combattre une panique, ne doit-on pas rechercher avant tout les mesures propres à rassurer le public? — La panique ne venait pas d'un défaut de confiance dans la Banque, mais d'un défaut de confiance dans les individus.

2823. Un semblable défaut de confiance, quand il est général, n'amène-t-il pas l'accaparement de l'or? — Oui, Monsieur.

2824. Et si l'on parvenait à rétablir la confiance, les personnes qui accaparent l'or ne remettraient-elles pas leurs capitaux dans la circulation, au lieu d'adresser à la Banque de nouvelles demandes? — L'augmentation du taux de l'intérêt engagerait ces personnes à remettre au jour leur argent, afin de l'employer d'une manière avantageuse, et ce serait un meilleur moyen pour combattre la crise que d'augmenter les facilités données au public.

2825. Vous pensez que le désir de placer des capitaux à gros intérêts contre-balancerait le sentiment de crainte qui porte à l'accaparement de l'or? — Nous parlons de l'accaparement, c'est-à-dire de cette tendance à garder de l'argent dont on n'a pas immédiatement besoin, mais que l'on craint de ne pouvoir se procurer plus tard, à cause de la panique; l'élévation du taux de l'intérêt donne une plus grande chance de voir ces capitaux immobilisés retourner dans la circulation.

2826. Alors la Banque ne doit tenir aucun compte des causes qui diminuent la réserve d'or? — La Banque est tenue de protéger sa réserve, soit que la demande vienne du dehors ou de l'intérieur.

2827. Vous croyez, avez-vous dit, que la crise commerciale actuelle cessera plus promptement que les précédentes? — Je le crois.

2828. Voyez-vous quelque symptôme de cette amélioration? — Oui, Monsieur, l'état de notre marché en est une preuve; dans ce moment, l'argent a très-peu de valeur, et la réaction, sous ce rapport, a été infiniment plus rapide que celle qui a eu lieu en 1825, 1837 ou 1839.

2829. L'argent, en ce moment, a très-peu de valeur, dites-vous;

la commission doit-elle comprendre que vous voulez parler de l'argent prêté sur de bonnes garanties? — En général, il est difficile de trouver à Londres un taux d'intérêt élevé; et j'ai vu ce matin une lettre de Liverpool, où il est dit que l'argent y est abondant et qu'on ne sait comment l'employer.

2830. La difficulté de placer avantageusement l'argent est-elle le signe de la prospérité du commerce? — Non; mais quand l'argent est abondant, il coule par degrés dans les canaux qui servent à fertiliser le commerce.

2831. Ne serait-ce pas plutôt le signe du mauvais état des affaires? — Le grand approvisionnement d'or provient surtout de la vaste importation de métaux précieux, qui a considérablement accru la circulation du pays. Nous avons maintenant pour près de £15,000,000 de numéraire; en nous reportant donc à l'époque où nous n'avions que £8 millions, il y aurait une différence de £7 à 8 millions.

2832. Pensez-vous qu'avoir une grande quantité d'or et ne pouvoir l'employer immédiatement soit une preuve de la prospérité du commerce? — Non sans doute.

2833. Je vous demanderai alors, non pas si l'argent est abondant dans le pays, mais si le commerce se ranime aussi rapidement que vous paraissiez le croire? — Les lettres qui nous ont été adressées de Hull il y a deux ou trois jours constataient une amélioration générale dans l'état des affaires; depuis lors, on nous a appris que, sans les événements qui ont eu lieu en France et la probabilité d'une semblable révolution en Allemagne, on avait la certitude de voir le commerce reprendre.

2834. Dans ce moment, le commerce est-il, suivant vous, très-florissant et très-actif? — Non; mais il se ranime plus promptement qu'il ne l'a fait après d'autres paniques.

2835 (Sir William Clay). Mais peut-être pensez-vous que le réveil du commerce ne se lie pas étroitement aux affaires de la Banque; votre réponse se rapporte à l'état du marché qui, dites-vous, s'est amélioré plus rapidement depuis l'acte de 1844 qu'il ne l'avait fait auparavant? — Cela est incontestable.

2836 (M. Herries). Mais votre première réponse ne se rapportait-elle pas à la situation générale du commerce dans notre pays? — Il se ranime plus promptement, ce me semble, qu'il ne l'avait fait jusqu'alors après une aussi grande panique.

2837. Et vous n'aviez pas en vue la situation de la Banque?—Je parlais plutôt comme négociant que comme gouverneur de la Banque.

2838. L'un des effets de l'élévation du taux de l'intérêt était, avez-vous dit, d'ameuer le capital étranger dans notre pays? — Oui, Monsieur.

2839. Est-ce ainsi que les choses se sont passées? — Oui, certainement.

2840. Pouvez-vous nous donner quelques détails sur ce mouvement? — La Russie nous a envoyé une quantité d'or considérable; je n'en sais pas au juste le chiffre; les personnes qui l'ont apporté m'ont dit que l'on nous donnait ces capitaux, parce que notre taux d'intérêt était de 8 0/0.

2841. Quand cet envoi est arrivé, y avait-il longtemps que l'or était à 8 0/0? — On nous apportait déjà de l'or quand nous donnions 6 et 7 0/0; mais quand l'or est devenu plus rare chez nous, on a mis plus d'ardeur à nous l'envoyer. — (M. Prescott) C'est, je crois, le capital anglais employé au dehors qui, bien plus que le capital étranger, revient dans ces occasions.

2842. Le taux de 8 0/0 eut-il pour effet de ramener à la Banque l'or des comtés? — (M. Morris) Je ne sais pas si ce fut à cause de l'élévation du taux, mais l'or reparut à cette époque.

2843. L'accaparement avait été augmenté par les craintes du public? — Oui, Monsieur.

2844. Les craintes ayant cessé, l'or rentra dans la circulation? — C'est probable.

2845. Le Département de la banque, avez-vous dit, agissait comme les autres banques et se trouvait limité comme elles? — J'ai dit que le Département de la banque devait agir de la même manière que les autres banques; il faut sans doute tenir compte de la grande influence que nous donnent les dépôts du Gouvernement; mais, sous tous les autres rapports, le Département de la banque doit, à mon avis, être administré comme les banques particulières.

2846. J'ai demandé si le Département de la banque ne se trouvait pas « limité » comme les banques particulières? — C'est à dessein que je n'ai pas employé le mot « limité; » j'ai voulu dire que la Banque d'Angleterre devait être dirigée d'aprés les mêmes principes que les autres banques; si je me suis servi du mot « limité, » je n'y ai pas attaché d'importance.

2848. La Banque d'Angleterre est-elle limitée, quant à l'émission des billets, d'une manière différente des autres banques?—Je l'ignore.

2849. Vous ne pouvez pas en émettre plus d'un certain nombre, à moins que la réserve d'or ne soit considérable? — Ceci concerne le département de l'émission et ne nous regarde pas.

2850. Dans le Département de la banque, vous êtes limité à £14,000,000; vous ne pouvez émettre des billets au delà de cette somme? — Le Département de la banque n'a rien à voir aux £14,000,000 de billets; la Banque est divisée en deux parts; le département des émissions peut émettre pour £14,000,000 de billets garantis par ses valeurs.

2851. Vous ne pouvez créer de billets dans le Département de la banque? — Non, Monsieur.

2852. Alors, vous ne pouvez émettre que les billets qui sont entre vos mains? — Précisément, rien que les billets qui proviennent des dépôts.

2853. Vous ne pouvez émettre de billets qu'en proportion de votre réserve ; ne saurait-on, au moyen du crédit, accroître les émissions du Département de la banque? — Non, Monsieur.

2854. Mais les autres banques ne sont pas limitées sous le rapport des avances qu'elles peuvent faire ; elles le sont seulement pour l'émission de leurs propres billets ; mais elles sont libres de faire des avances avec les billets de la Banque d'Angleterre autant qu'elles le jugent convenable? — Elles ne peuvent obtenir de billets de la Banque d'Angleterre que sous forme de dépôts, exactement comme nous; je ne vois aucune différence.

2855. Vous êtes soumis à une certaine limitation ; vous ne pouvez créer de billets dans le Département de la banque, et, si vous n'en avez pas, vous ne pouvez en avancer? — Non, Monsieur. — (M. Prescott) Nous sommes dans la même position que les autres banques, nos avances sont limitées par notre capital et nos dépôts.

2856. On laisse à toutes les autres banques une certaine liberté quant aux émissions qu'elles font sur leur capital; mais je voudrais attirer votre attention sur la disposition qui empêche le Département de la banque d'émettre, dans aucune circonstance, d'autres billets que ceux qui lui sont versés et qui forment une partie de la réserve? — (M. Morris) Outre nos émissions de billets, nous avons nos *post bills* qui ne sont soumis à aucune limitation et s'élèvent à

£100,000 environ; mais en dehors de cela, toutes nos avances doivent être faites sur notre capital et nos dépôts.

2857. La crise d'octobre, vous le savez, fut causée surtout par la connaissance généralement répandue de ce fait que, si vous n'aviez pas de billets dans le Département de la banque, il ne vous restait aucun moyen de venir en aide au public et de satisfaire aux demandes qui vous étaient adressées. Vous ne pouvez créer de billets pour cet usage; vous n'aviez pas le pouvoir d'émettre des billets sur crédit dans le Département de la banque?—Mais nous pouvions toujours nous procurer des billets en vendant des valeurs en portefeuille.

2858. Par suite de cette limitation, vous n'aviez pas, au mois d'octobre, d'autre alternative, les demandes s'étant élevées davantage, que de vendre des valeurs en portefeuille ou d'emprunter sur ces valeurs? — Cela est vrai.

2859. Le public savait que vous n'aviez pas d'autre ressource, et ce fut là, j'imagine, la cause de l'alarme? — Je ne crois pas, car le même état de choses existait en avril; il y eut alors un moment où notre réserve fut extrêmement basse, et la Banque fut obligée de refuser satisfaction aux demandes qu'on lui adressait; néanmoins il n'y eut pas de panique.

2860. On ressentit au moins une grande alarme? — De l'alarme, sans doute, mais il n'y eut ni panique ni faillites.

2861. La Banque ne pensait-elle pas alors que le gouvernement pourrait être appelé à intervenir? — Quelques personnes, je crois, demandèrent à l'État d'intervenir; mais, heureusement, il ne céda pas à leurs sollicitations, et les choses se rétablirent d'elles-mêmes.

2862. Cette demande, adressée au Gouvernement, prouvait l'alarme du public? — Cette alarme dura fort peu de temps et se calma d'elle-même.

2863. N'y avait-il pas alors de grandes appréhensions, non-seulement à Londres, mais dans différentes parties du pays? — Je crois qu'à Liverpool on était alarmé, mais sans raison sérieuse.

2864 (M. Hudson). La Banque n'adressa-t-elle pas une lettre à son représentant de Liverpool pour lui recommander de restreindre ses émissions? — Oui, Monsieur, ce fut en avril.

2865. Une députation vint alors de Liverpool? — Oui, Monsieur, quand le taux minimum fut élevé à 5 0/0. Le 9 avril, une circulaire fut adressée aux succursales, et nous fîmes savoir à nos représentants que cette mesure avait pour but de diminuer le chiffre des

avances, soit aux banquiers, soit aux négociants. On décida que l'on réduirait de moitié les bordereaux hebdomadaires des banquiers dont les comptes étaient très-considérables; néanmoins, nos représentants eurent la liberté de dépasser cette proportion.

2866. Les instructions données à votre représentant de Liverpool eurent pour effet de réduire de moitié le crédit accordé aux Banques? — Oui, Monsieur.

2867 (M. L'ALDERMAN THOMPSON). Combien de temps cela dura-t-il? — Fort peu.

2868 (M. HUDSON). La mesure fut adoucie presque immédiatement? — Oui, Monsieur. Je demanderai la permission de citer quelques chiffres. D'après nos engagements avec les maisons de banque de Liverpool, nous devions leur faire £565,000 d'escompte. Le 2 janvier, l'escompte s'élevait à £670,000, ce qui formait un excédant de £100,000; le 3 avril, nous leur avions accordé £1,508,000; le 10 avril, £1,583,000; le 17 avril, £1,490,000; le 24 avril, £1,408,000; le 1er mai, £1,331,000, et le 8 mai, £1,411,000. A ce moment, je crois que l'alarme avait cessé.

2869. Pouvez-vous nous dire quand vous avez retiré les ordres donnés à vos représentants? — Nous n'avons pas retiré nos ordres; mais plusieurs députations se présentèrent; nous les reçûmes : il leur fut annoncé que les mesures ne seraient pas exécutées rigoureusement et que la Banque ferait tous ses efforts pour les aider à supporter la crise. Les délégués ajoutèrent qu'ils comptaient toujours sur Londres pour leurs escomptes, et afin de ne pas les jeter dans de sérieux embarras, nous abandonnâmes la mesure.

2870. N'est-il pas bien extraordinaire que la Banque, n'ayant aucun doute sur la solvabilité d'une personne à qui, par exemple, elle a accordé un crédit de £50,000, lui dise tout à coup que ce crédit est restreint à £25,000, et que cette mesure ne soit pas justifiée par l'extrême gravité des circonstances? — Les personnes à qui on avait accordé £50,000 n'avaient jamais été assurées qu'on leur continuerait cette assistance. Quant aux engagements pris avec les banques de Liverpool, on leur avait promis un crédit de £565,000; il ne leur fut jamais retiré; mais pour les avances qui dépassaient cette somme, elles étaient laissées à notre bon vouloir; les banquiers ne pouvaient donc se plaindre.

2871. Dans les transactions de cette sorte, il n'y a pas d'enga-

Digitized by Google

ment positif, je le sais; mais, par une sorte de convention tacite, il est entendu que le crédit accordé pendant des mois ne sera pas subitement retiré, à moins qu'il ne se produise dans la situation du prêteur quelque changement qui justifie sa conduite. Les circonstances où vous vous trouviez motivaient-elles la circulaire qui réduisait de moitié le crédit accordé aux banques? — Cette circulaire eut pour cause la diminution de la réserve, qui était tombée en avril £3,000,000; mais, en réalité, le même crédit ou, peu s'en faut, fut accordé aux banques. — (M. Prescott) Outre la diminution de la réserve, la circulaire fut encore motivée par les demandes excessives adressées à la Banque en raison de l'état du marché.

2872. Le chancelier de l'Échiquier ne vous demanda-t-il pas, en avril, une somme considérable? — (M. Morris) Les *Deficiency bills* furent, je pense, en avril, de £3,500,000.

2873. N'avez-vous pas été obligés, par suite de cette demande, de restreindre le crédit accordé aux banquiers de Liverpool et à d'autres personnes? — Non, ce ne fut pas le motif de la mesure.

2874. Qu'est-ce qui vous a donc obligés à emprunter £1,200,000 sur les Consolidés, ce qui a entraîné la circulaire adressée à vos succursales, sinon les *Deficiency bills?* — Nous y fûmes contraints parce que la Banque avait escompté des billets dont l'échérance se trouvait en mai au lieu d'être en avril, époque où les dividendes devaient être payés.

2875. Si le chancelier de l'Échiquier n'avait pas demandé ces £3,500,000, auriez-vous été obligés de prendre les mêmes mesures? — Oui, Monsieur.

2876. Quelle est votre opinion au sujet de la conduite de la Banque? — Sachant que l'on avait à payer les dividendes, on ne devait pas laisser la réserve tomber aussi bas.

2877. L'envoi de la circulaire et les difficultés qui s'élevèrent en avril, que la Banque eût ou non prolongé ses escomptes, provenaient de la demande de £3,500,000 faite par le chancelier de l'Échiquier? — La circulaire fut motivée par la diminution de la réserve. La Banque, je le répète, aurait agi plus prudemment en ne la laissant pas tomber aussi bas. Quant aux difficultés d'avril, on doit les attribuer surtout à l'amoindrissement de la circulation causée par la grande exportation de numéraire.

2878 (M. Herries). Faute d'avoir pris les meures convenables, la réserve fut diminuée. — Oui, Monsieur.

2879 (M. Hudson). Dans le cas où l'acte de 1844 aurait été maintenu, vous étiez en état, avez-vous dit, de faire face à toutes les demandes; mais si vous aviez vendu pour £1,000,000 de fonds publics, quel effet cela aurait-il eu sur le public? — L'effet aurait été de convertir en billets les valeurs que nous aurions vendues, et d'accroître notre réserve de banknotes.

2880. La vente de £1,000,000 de valeurs aurait-elle suffi pour satisfaire aux demandes? — Je pense qu'en octobre cette somme, jointe aux rentrées de chaque jour, aurait été pleinement suffisante.

2881. Les dépôts des banquiers de Londres s'élevaient, je crois, presque au montant de votre réserve le 22 octobre; supposons que par suite des demandes pressantes qui leur étaient adressées, ils aient retiré ces dépôts, quel effet cela aurait-il produit? — Le 22 octobre, la réserve de la Banque était à Londres de £1,600,025, et dans les comtés de £776,447, ce qui faisait un total de £2,376,472, et les dépôts des banquiers étaient de £1,774,472. En admettant que ces dépôts eussent été tous retirés dans le cours de la crise, nous aurions eu le temps de vendre des valeurs pour nous procurer des billets, et, par ce moyen, satisfaire aux demandes des banquiers.

2882. Quel effet cette vente aurait-elle produit à la Bourse? — Elle aurait fait baisser les fonds publics et ramené les billets à la Banque.

2883. Pensez-vous qu'il eût été convenable de prendre cette mesure, quand la panique ne provenait pas d'un drainage extérieur? — Je pense que ce n'est pas seulement une chose convenable, mais un devoir impérieux pour la Banque de prendre toutes les mesures propres à maintenir la réserve du Département de la banque.

2884. Regardez-vous comme sage et utile la loi qui prescrit une telle conduite? — Je crois tout à fait utile de séparer les deux départements de la Banque, et cette séparation amène nécessairement l'état de choses dont nous venons de parler.

2885. Considérez-vous comme sage la loi qui produit cet état de choses? — Ce n'est pas à la loi qu'il faut attribuer les événements d'octobre.

2886. Pensez-vous que les faits dont nous parlons se seraient produits sans l'acte de 1844? — Si l'acte n'avait pas existé, on aurait peut-être donné au pays de plus grandes facilités, mais cela aurait entraîné une émission additionnelle de billets sur les valeurs

en portefeuille, et une nouvelle exportation d'or; si l'on avait persisté dans ce système, la Banque aurait fini par être obligée de prendre des mesures plus rigoureuses et dont le public aurait souffert davantage.

2887. Tous les changes d'Europe étaient en votre faveur au mois d'octobre, et l'or arrivait à la Banque? — Oui, Monsieur.

2888. Voulez-vous dire que l'on a exporté de l'or en août? — Non, l'exportation avait cessé.

2889. N'est-ce pas au mois de mai qu'elle s'était terminée? — Non, ce fut le 31 août. Le 31 octobre 1846, 10,000 souverains furent expédiés en Amérique; vers le milieu d'août 1847, l'exportation cessa ou du moins se réduisit à des sommes insignifiantes. Ainsi avant août 1847 l'exportation durait encore.

2890. N'avez-vous pas prêté des effets publics? — Oui, nous avons prêté pour £300,000 de Consolidés à une *Joint Stock Bank* et pour £100,000 à une autre.

2891. Cela devait être préjudiciable à la réserve? — Cela n'affectait pas la réserve, c'était un simple changement de valeurs; nous prêtions à ces Compagnies des Consolidés et elles nous déposaient, comme garantie, des lettres de change.

2892. Avez-vous exprimé au Gouvernement votre opinion au sujet du taux de l'intérêt? — Le ministère nous a consultés, le sous-gouverneur et moi, et j'ai dit qu'à mon avis il était utile de fixer un taux élevé.

2893. Vous ne l'avez pas précisé? — J'approuvais complétement le taux de 8 0/0.

2894. Quel effet cette mesure eut-elle sur le taux de l'intérêt en général? — Elle le fit hausser.

2895 (M. Glyn). Le taux de l'intérêt dans Londres n'était-il pas de 8 0/0? — Le taux moyen était auparavant de 7 1/2 0/0.

2896 (Le Président). Quelle fut la quantité de métaux précieux exportés par la Banque aux États-Unis, depuis le 31 octobre 1846 jusqu'au 7 août 1847? — Les souverains expédiés en Amérique par notre succursale de Liverpool se sont élevés à £2,680,177, d'autres maisons de cette ville en ont envoyé pour £778,842, ce qui donne un total de £3,459,019. En outre, £400,000 furent envoyées directement du port de Londres; le total de l'exportation pour l'Amérique s'élève ainsi à £3,859,000 et ou £4,000,000 en nombres ronds.

Digitized by Google

SÉANCE DU VENDREDI 10 MARS 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
THORNELY.
HOME DRUMMOND.
L'ALDERMAN THOMPSON.
SIR WILLIAM CLAY.
T. BARING.
HUME.
SIR JAMES GRAHAM.

MM. LABOUCHÈRE.
SPOONER.
GLYN.
TENNENT.
CAYLEY.
HUDSON.
SIR ROBERT PEEL.
LORD GEORGE BENTINCK.

2897 (Le Président a M. Morris). A la dernière réunion du Comité, ne vous ai-je pas demandé votre opinion au sujet de l'effet produit par la publication des comptes de la Banque? — J'ai répondu que cette publicité avait pu causer quelque alarme en avril, car la réserve était fort basse, et le public n'était pas encore habitué à se rendre compte des effets de l'acte de 1844; mais je crois qu'après tout, cette publicité est salutaire, elle rend plus prudente la direction de la Banque; on sait que les comptes seront publiés et attireront l'attention publique.

2898 (A M. Prescott). Est-ce votre opinion? — La publication des comptes de la Banque a amené, je crois, des inconvénients, mais ils ne sont pas assez graves pour qu'on revienne sur cette mesure.

2899 (M. Spooner). Ces comptes donnent-ils au public le moyen de se former une juste idée de la position de la Banque? — (M. Morris) Oui, Monsieur. — (M. Prescott) Je ne le crois pas; le public ne peut connaître les fonds que la Banque est près de recevoir ou les paiements qu'elle doit faire.

2900 (Le Président). Serait-il possible de publier les comptes de manière à éviter cet inconvénient? — Cela ne me paraît pas

possible ; je ne sais comment les comptes pourraient être exposés, afin de mettre le public en état d'apprécier sainement la situation de la Banque.

2901 (A M. Morris). Voulez-vous me permettre de revenir sur la question 2877, et de vous demander quelques explications au sujet de la réponse que vous y avez faite ? — L'envoi de la circulaire et les embarras d'avril ne venaient pas de la demande que le Gouvernement nous avait adressée au sujet des £3,500,000.

2902 (M. Hudson). Si le Gouvernement avait demandé un emprunt à la Banque, vous auriez été obligés d'y pourvoir, vu la situation de la Banque à cette époque, soit en vendant vos valeurs en portefeuille, soit en limitant vos escomptes ? — Pour maintenir notre réserve et payer les dividendes, il aurait bien fallu, ou vendre des valeurs, ou emprunter sur le portefeuille, ou limiter nos escomptes.

2903. Et toutes ces mesures, dans un moment de crise, auraient été fort préjudiciables au public ? — Je ne pense pas que la vente des valeurs ou l'emprunt sur le portefeuille eussent pu amener de graves inconvénients.

2904. Quelle fut la cause de la crise d'avril ? — Les immenses importations de céréales et l'exportation de numéraire qui en résulta.

2905. Combien de temps a-t-elle duré ? — Environ trois semaines.

2906. Votre circulaire n'était-elle pas alors venue à la connaissance du public ? Ne commençait-on pas à savoir que vous aviez emprunté sur les Consolidés ? La crise était-elle violente avant ces deux mesures ? — Je crois qu'elle était peu sensible.

2907. Croyez-vous que ce fut la cause de la crise ? — En restreignant ses escomptes, la Banque dut naturellement amener une crise.

2908. Le prêt fait au chancelier de l'Echiquier fut l'unique cause de la crise ? — Non, Monsieur.

2909. Il contribua du moins à l'augmenter, le public s'effraya de vous voir emprunter sur votre portefeuille ? — L'affaiblissement de la réserve avait, comme je l'ai dit, causé quelque alarme. La Banque emprunta pour augmenter sa réserve ; elle aurait mieux fait, selon moi, de la maintenir plus haut et de prendre à l'avance ses mesures pour le paiement des dividendes.

2910. Mais je vous demande si la crise d'avril fut causée par les demandes du chancelier de l'Echiquier? Je n'examine pas si la Banque a agi ou non d'une manière prudente, si elle a dû se mettre en état de pourvoir aux *Deficiency bills*. Tout ce que je veux savoir se borne à ceci : N'est-ce pas par suite des demandes du chancelier de l'Echiquier que vous avez envoyé votre circulaire et emprunté sur valeurs? — Quand le chancelier de l'Echiquier nous adressa sa demande, nous savions parfaitement que nous aurions des dividendes à payer à une échéance fixe; que le Gouvernement y eût pourvu, ou qu'il fallût faire une avance sur les *Deficiency bills*, cela importait peu; mais la Banque ne gardait pas une réserve assez considérable pour les demandes qu'elle savait devoir être faites à l'époque du paiement des dividendes.

2911. Vous avez parlé d'augmenter votre réserve au mois d'octobre par la vente de £1,000,000 d'effets publics? — J'ai dit qu'on pouvait la maintenir à l'aide de ce moyen.

2912. Il y avait encore deux autres sources sur lesquelles vous comptiez pour l'accroître : l'une était le grand nombre d'effets à recevoir que vous avez évalués à un million et demi par semaine; l'autre, les paiements de l'Echiquier? — Ces revenus s'élevaient à £300,000 par semaine.

2913. Une vente considérable de fonds publics n'aurait-elle pas eu pour effet d'empêcher le paiement des billets, et, quant à la somme considérable de vos revenus, cette source n'aurait-elle pas été tarie? — La vente des fonds publics n'aurait pas empêché le paiement des effets à recevoir.

2914. C'est votre opinion? — Oui, Monsieur, ou du moins l'effet aurait été trop faible pour en tenir compte. — (M. Prescott) Je crois que si la Banque avait diminué ses escomptes de moitié, elle aurait beaucoup aggravé la crise commerciale. — (M. Morris) Mais, si j'ai bien compris, voici la question que l'on m'a faite : pouvions-nous compter sur les £1,500,000 d'effets à recevoir chaque semaine et sur les £300,000 de revenus pour augmenter notre réserve; si nous avions vendu £1,000,000 de fonds publics, cela n'aurait-il pas empêché le remboursement des effets? — (M. Prescott) Alors je partage entièrement l'avis de M. le gouverneur, cette vente ne pouvait guère empêcher le remboursement des effets.

2915 (A M. Morris). Vous dites que, dès le samedi, vous vous êtes conformé à l'ordonnance? — Oui, Monsieur.

2916. Vous rappelez-vous la demande d'escompte faite le samedi par un important courtier d'escompte? — Non, Monsieur. — (M. Prescott) Je crois m'en souvenir.

2917. Vous rappelez-vous le taux d'intérêt que la Banque lui demanda? — Parfaitement.

2918. N'était-ce pas 10 0/0?—Nous demandâmes 9 0/0 le samedi. — (M. Morris) Je croyais que c'était le vendredi. — (M. Prescott) Quand il nous fit cette demande, nous n'avions nullement connaissance de l'ordonnance d'octobre; après beaucoup d'hésitation, nous consentîmes à lui faire l'avance qu'il désirait; nous avions d'abord fixé le taux à 10 0/0 et ensuite à 9. Il s'était présenté d'abord le vendredi, mais l'affaire fut conclue le samedi seulement.

2919. Vous rappelez-vous si c'était avant que le Gouvernement vous eût donné communication de l'ordonnance? — Oui, Monsieur, c'était avant.

2920. Pensez-vous que l'acte de 1844 ait eu pour effet d'augmenter les profits de la Banque ou de les diminuer? — (M. Morris) Je ne crois pas qu'il les ait augmentés.

2921. Cependant les dividendes ont été plus forts? — Oui, mais cela venait d'autres causes.

2922. Mais depuis l'acte de 1844 vous avez augmenté les dividendes? — Oui, pendant une année, à cause des dépôts considérables pour les chemins de fer. — (M. Prescott) L'acte aurait plutôt diminué les profits de la Banque, puisqu'il limite ses émissions sur les valeurs en portefeuille.

2923. Cependant vous avez eu depuis l'acte des dividendes plus forts qu'auparavant? — Oui, à cause des dépôts du Gouvernement et des chemins de fer.

2924 (Le Chancelier de l'Échiquier). En supposant que les dépôts du Gouvernement eussent été plus considérables au commencement de 1847, comment la Banque les aurait-elle employés? —Probablement comme les autres dépôts temporaires.

2925. A l'époque du paiement des dividendes, n'aurait-il pas été également nécessaire de diminuer les facilités accordées au public en raison des ressources de la Banque, que ces ressources vinssent ou non des dépôts du Gouvernement? — Oui, Monsieur.

2926. Ainsi les *Deficiency bills* n'ont rien changé à votre situa-

tion, et la même somme vous était toujours nécessaire pour le paiement des dividendes? — Oui, Monsieur.

2927. Avant le paiement des dividendes d'octobre, la balance des comptes du Gouvernement n'était-elle pas très-élevée? — Oui, Monsieur.

2928. Il n'y eut pas alors de *Deficiency bills?* — Non, Monsieur.

2929. N'étiez-vous pas obligés de fournir, pour le paiement des dividendes, la même somme en octobre qu'en avril, quand bien même le Gouvernement n'aurait pas présenté de *Deficiency bills?*— Oui, Monsieur.

2930. On doit se pourvoir d'argent en raison de la somme nécessaire pour les dividendes, et cette somme est connue à l'avance?— Oui, Monsieur.

2931. D'une manière précise? — Oui.

2932. Par conséquent, si la Banque prend ses mesures en conséquence, il n'en peut résulter aucun préjudice pour le public? — Non, toute la différence entre octobre et avril, c'est que, au mois d'avril, on n'avait pas fait de prêts payables à l'époque des dividendes, tandis qu'en octobre la Banque prit ses précautions et fit rentrer l'argent en temps convenable.

2933. Si la Banque avait suivi en avril la même conduite qu'en octobre, c'est-à-dire si elle avait fait des prêts remboursables au moment de payer les dividendes, les *Deficiency bills* n'auraient causé aucune gêne? — Non, Monsieur.

2934 (M. T. Baring). Alors, que le Gouvernement ait ou non pourvu aux dividendes, cela ne fait pour le pays aucune différence? — Elle est du moins très-légère.

2935. Que les dépôts de l'État soient suffisants pour les dividendes ou bien que le Gouvernement soit obligé de vous demander des avances sur les *Deficiency bills*, cela ne fait aucune différence pour le public? — Très-peu ; seulement, si l'argent doit être pris sur les dépôts du Gouvernement, nous prêtons cet argent de manière à ce qu'il nous soit remboursé quand nous en avons besoin ; si le Gouvernement ne nous paie pas en argent, nous nous en procurons d'une autre manière, afin d'être toujours en état de faire face aux dividendes.

2936. Ainsi, dans le premier cas, vous employez les dépôts du Gouvernement à des prêts temporaires, tandis que, dans le second,

vous devez retirer des mains du public la somme nécessaire pour les dividendes? — Dans le premier cas, le Gouvernement retire cette somme des mains du public; dans le second, à mesure qu'il nous rentre des fonds, nous faisons des prêts remboursables à l'époque des dividendes; que l'argent vienne d'une source ou de l'autre, le résultat me semble absolument le même.

2937 (Le Chancelier de l'Échiquier). Vous rappelez-vous à combien se montaient les *Deficiency bills* en janvier 1843? — Je ne saurais le dire exactement, mais c'était une somme considérable.

2938. N'était-ce pas plus de £8,000,000? — Je crois que oui.

2939 (M. Hume). Devons-nous conclure que si le Gouvernement vous donne £7,000,000 pour le paiement des dividendes, ou s'il vous demande d'avancer cette somme sur les *Deficiency bills*, cela ne fait pour le public aucune différence? — Cela en fait très-peu, pourvu que les *Deficiency bills* soient payés avant l'échéance suivante des dividendes.

2940. Mais vous êtes obligés de pourvoir vous-mêmes aux dividendes; par exemple, si vous savez que le Gouvernement ne vous donnera pas d'argent pour les dividendes de janvier, ne ferez-vous pas, dans les mois d'octobre, novembre et décembre, des prêts remboursables à l'époque des dividendes? — Sans doute.

2941. Supposons que vous ayez £5,000,000 provenant d'autres dépôts et que vous les eussiez employés à l'escompte, n'auriez-vous pas laissé au public ces £5,000,000 si le Gouvernement vous avait fourni £7,000,000 pour les dividendes? — Ces £5,000,000 auraient toujours été retirés de la circulation, puisque le Gouvernement nous les aurait donnés pour payer les dividendes.

2942. Le Gouvernement tire ses fonds de la nation tout entière, tandis que vous venez en aide principalement au commerce; n'y a-t-il pas là quelque différence? — Je ne crois pas qu'elle soit bien grande.

2943. Voulez-vous dire que si le Gouvernement reçoit de l'agriculture et de l'industrie manufacturière du pays entier une somme de £5,000,000 et qu'il vous la donne pour les dividendes, cela ne change rien à l'aide donnée au commerce par la Banque? — Il en peut résulter une différence, mais elle est insignifiante.

2944. Cela ne fait-il pas une différence égale à la somme que

vous êtes obligés de fournir? — Si la balance des comptes du Gouvernement est élevée, nous prêtons cet argent à Londres, ou bien nous l'envoyons dans nos succursales, mais sous la condition expresse de le rendre à une époque déterminée; par conséquent, qu'il vienne du Gouvernement ou d'ailleurs, c'est une chose de très-peu d'importance.

2945. Supposons que vos dépôts généraux s'élèvent à £10,000,000 et ceux du Gouvernement à £5,000,000; voulez-vous dire que vous ne disposeriez pas entièrement de vos £10,000,000, les laissant au public le plus longtemps possible, si vous étiez certain que le Gouvernement paierait les dividendes? — Je me vois obligé à répéter ce que j'ai déjà dit; si les dépôts du Gouvernement se montaient à £5,000,000, nous ne les garderions pas dans la réserve de la Banque; nous nous croirions tenus de les employer à satisfaire les demandes du public; autrement, nous rendrions l'argent plus rare. Ainsi, nous prêterions ces £5,000,000, sous la condition qu'ils nous seraient rendus à l'époque des dividendes; mais cela n'a aucun rapport avec les autres £10,000,000. Si le Gouvernement n'avait pas pour £5,000,000 de dépôts à la Banque, les £15,000,000 nous seraient venus de différentes sources; nous aurions eu des effets à recevoir et nous aurions prêté cet argent jusqu'à l'échéance des dividendes. Il me semble que le résultat est le même dans les deux cas.

2946. N'est-il pas évident que vous ne pourriez pas autant satisfaire aux demandes du public avec les £10,000,000, d'autant plus que vous savez d'avance, comme vous l'avez déjà dit, à combien s'élèveront les *Deficiency bills* et que vous êtes obligés de prendre sur l'argent employé à l'escompte pour payer les dividendes? — Quand il y a des *Deficiency bills*, il y a aussi une grande quantité de billets entre les mains du public, puisque le Gouvernement ne les a pas fait rentrer; c'est le public et non l'Etat qui en est resté détenteur; par conséquent, il ne nous est pas difficile de nous en procurer à l'époque des dividendes. Nous avons une certaine réserve dont nous pouvons user, et nous faisons des prêts remboursables aux époques où nous prévoyons en avoir besoin.

2947. Supposons que le Gouvernement n'ait pas de dépôts et qu'il soit obligé de vous demander £6 ou 7,000,000 pour les dividendes, le Comité doit-il comprendre que cela ne change rien aux ressources de la Banque, et les facilités données seront-elles les

mêmes que si vous receviez les £7,000,000? — Il y a là une grande différence dans les dispositions que la Banque doit prendre pour payer le dividende; mais elle importe peu au public.

2948. Vous parlez de dispositions; quelles dispositions voulez-vous dire? — Si le crédit de l'Echiquier est considérable, nous prêtons l'argent sous la condition de le rendre à l'époque des dividendes; dans le cas contraire, les billets, au lieu de nous être donnés pour le compte du Gouvernement, resteront entre les mains du public, ou bien ils nous rentreront à mesure que l'échéance des effets arrivera; par conséquent, soit que nous recevions les billets du Gouvernement, soit qu'ils nous viennent du public, cela doit avoir très-peu d'importance pour les affaires. Nous prêtons l'argent à mesure qu'il nous rentre, demandant seulement qu'il nous soit rendu à l'échéance des dividendes. Nous recevons chaque jour des sommes importantes pour les billets dont le remboursement est arrivé.

2949. Ces sommes doivent être égales aux prêts que vous avez faits? — Nous avons une certaine quantité de valeurs et d'effets dont le nombre varie considérablement; si le Gouvernement a enlevé du marché beaucoup de billets, l'argent devient rare; on s'adresse à nous, et nous prêtons ces billets au public. Dans le cas où le crédit du Gouvernement ne suffit pas au paiement des dividendes, nous avons de l'argent qui nous rentre chaque jour par suite de l'échéance des billets, et, au lieu de renouveler nos avances pour de longues périodes, nous faisons des prêts remboursables à l'époque des dividendes.

2950. Vos rentrées doivent être en proportion des prêts que vous avez faits; si vous avez pour £10,000,000 de dépôts, vous ne pouvez prêter que £10,000,000, tandis que, si vous aviez £5,000,000 du Gouvernement, vous auriez £15,000,000 à mettre à la disposition du public? — Mais l'argent qui nous arrive chaque jour n'est pas seulement celui que nous avons prêté, il nous vient aussi sous forme de dépôts; quand il y a beaucoup d'argent entre les mains du public, notre réserve s'élève. Si le Gouvernement réunit la somme nécessaire pour payer, l'argent devient rare sur le marché; on nous adresse plus de demandes, et nous prêtons ce que nous avons reçu de l'Etat; mais si le Gouvernement ne paie pas, l'argent est comparativement abondant sur la place; les demandes sont moins nombreuses, et notre réserve s'élève.

2951. Ainsi, quand le crédit du Gouvernement diminue, l'argent est plus abondant sur la place? — La Banque prend ou doit prendre des dispositions pour que cela fasse peu de différence.

2952 (M. Spooner). Si je vous comprends bien, le total de la circulation reste toujours le même, que les billets soient remis à la Banque par le Gouvernement ou qu'ils le soient par le public? — Oui, Monsieur.

2953 (Le Chancelier de l'Echiquier). Vous ne voulez pas dire que vos moyens de venir en aide au public n'augmentent pas quand vous avez des dépôts considérables; mais qu'il importe fort peu de payer les dividendes avec l'argent qui vient du Gouvernement ou bien avec celui des dépôts particuliers? — Précisément.

(M. Prescott) Plus nous avons de dépôts, quelle qu'en soit la ource, plus nous pouvons prêter au public.

2954 (M. Hume). L'aide que vous accordez au public est donc plus ou moins grande, selon le montant de vos dépôts? — La faculté de prêter au public est réglée par le montant des dépôts.

2955. Alors, supposons que vos dépôts privés soient de £10,000,000 et que le Gouvernement ne vous en ait pas donné, pourriez-vous donner au public la même assistance que si les dépôts étaient de £15,000,000? — Non, sans doute; mais il est à présumer que le public n'aura pas besoin des mêmes secours. Quand l'argent ne nous a pas été payé par l'Etat, il est probable qu'il y en a davantage dans la circulation.

2956 (Le Chancelier de l'Echiquier). L'argent que vous retirez à l'époque des trimestres n'est-il pas aussitôt rendu au public sous forme de dividendes? — (M. Morris) Oui, Monsieur.

2957. Le paiement des dividendes produit-il quelque différence dans la quantité de billets qui sont entre les mains du public? — Aucune différence importante.

2958 (Sir William Clay). Vous dites que, si la balance des comptes du Gouvernement diminue, vos autres dépôts sont plus considérables? — Cela arrive ordinairement ainsi; mais l'effet est plus sensible sur notre réserve; le Gouvernement ne nous payant pas, l'argent est plus abondant sur la place; le public fait moins d'appels à notre réserve, qui, par conséquent, reste plus élevée.

2959. Vos balances ne changeraient-elles pas? — Elles devraient rester presque les mêmes.

2960. Par conséquent, vos dispositions en vue du paiement des dividendes ne modifieraient pas beaucoup l'aide que vous pourriez donner au public? — Non, Monsieur.

2961 (M. T. Baring). Les embarras du public n'auraient-ils pas été augmentés si le Gouvernement avait présenté en octobre des *Deficiency bills?* — Non, le Gouvernement, au lieu de réunir une grande quantité de billets que la Banque prête de nouveau au public, les aurait laissés sur le marché, et la crise n'aurait pas été augmentée.

2962. Si vous aviez prêté votre réserve de billets tout entière au Gouvernement, le public n'en aurait-il pas souffert? — Nous ne pourrions pas prêter au Gouvernement tous les billets de la réserve, nous devons en garder une quantité suffisante pour faire face à nos engagements.

2963. C'est alors une question de quantité? — Le Gouvernement ne crée pas de nouveaux billets dans le but de payer les dividendes; s'il en était ainsi, la création de ces billets produirait une abondance momentanée; mais comme les billets ne peuvent venir que d'une seule source, la Banque a soin de les prêter de nouveau, de manière que le public souffre aussi peu que possible.

2964. Alors si, outre les autres emprunteurs, le Gouvernement vous avait aussi demandé des avances, cela n'aurait pas nui beaucoup au public? — Si le Gouvernement avait été emprunteur, il est probable que le public n'aurait pas demandé autant de prêts, parce que les billets seraient restés dans la circulation, au lieu de se trouver entre les mains du Gouvernement.

2965 (M. Spooner). En octobre 1846, vous aviez prêté votre argent de manière à le faire rentrer au moment des dividendes? — Oui, en octobre 1846, le crédit de l'Echiquier était de £8,986,000; nous avons fait avec cet argent des prêts remboursables pour l'échéance des dividendes.

2966. En avril 1847, vous n'avez pas agi de même, vos billets n'étaient payables qu'après l'époque des dividendes? — J'ai dit que la Banque aurait agi avec plus de prudence, si elle avait fait des prêts remboursables à l'époque du paiement des dividendes, au lieu d'escompter des billets dont l'échéance se trouvait en mai, ou même en juin.

2967. N'est-ce pas cette imprudence qui vous força de restreindre les facilités données au public? — Non, la cause vint du dehors; le

Digitized by Google

public s'alarma de la diminution de notre réserve, diminution qui dura très-peu de temps. Je n'étais pas alors gouverneur, mais seulement sous-gouverneur ; bien des gens nous demandèrent assistance ; depuis la fin d'avril jusqu'au milieu de mai, la Banque prêta £2,400,000 à des personnes qui, sans ce secours, n'auraient pu continuer les affaires. Ainsi, quoique la Banque parût refuser son aide au public, elle la donnait en effet.

2968 (Sir William Clay). Vous voulez dire que, sous l'acte de 1844, la monnaie du pays ne se trouve ni accrue, ni diminuée par le paiement des dividendes ? — Non, Monsieur.

2969. Ainsi donc, quelles que soient les mesures prises par la Banque pour le paiement des dividendes, elle ne saurait accroître la quantité d'argent qui est à la disposition du monde commerçant ? — Non, Monsieur.

2970. En fait, il n'y a pas d'accroissement ni de diminution de la quantité d'argent mise au service du public ; le numéraire ne fait que passer d'une portion de la communauté à une autre ? — Précisément.

2971. La seule faute de la Banque fut donc de ne pas songer assez aux intérêts de ses clients et ne pas prendre des dispositions pour que le surplus d'argent, dont elle pouvait disposer, fût prêt quand elle en aurait besoin ? — J'ai dit que la Banque aurait été plus sage si elle avait agi ainsi.

2972. Vos explications peuvent se résumer ainsi : Sous l'acte de 1844, il n'est possible ni d'accroître, ni de diminuer la quantité d'argent, car elle est réglée par une loi particulière ? — Précisément ; la quantité de monnaie en circulation ne dépend nullement des opérations de la Banque.

2973. Ainsi, la question du paiement des dividendes regarde entièrement la direction de la Banque, et les embarras qui ont été la conséquence de ce paiement venaient de ce que la Banque n'avait pas exigé le remboursement de ses avances pour l'époque où elle savait en avoir besoin ? — Oui, Monsieur. — (M. Prescott) Il paraît que la Banque avait fait beaucoup de prêts remboursables à l'époque des dividendes, mais ils ne suffisaient pas encore.

2974 (A M. Morris). Vous n'avez jamais eu l'intention de nier que l'on puisse plus facilement payer les dividendes et venir en aide au public quand il y a beaucoup d'argent dans le pays que quand il y en a peu. Ainsi, le paiement des dividendes et l'assistance

accordée au commerce présentaient moins de difficultés dans l'automne de 1846 qu'au printemps de 1847? — Certainement.

2975. Mais quelles que soient les dispositions prises pour le paiement des dividendes, elles n'ont pas la moindre influence sur les facilités données au monde commerçant? — Non, Monsieur.

2976 (Le Président). Que cela soit ou non avantageux au public, la Banque, je suppose, doit gagner à avoir une plus grande quantité de dépôts? — Sans aucun doute, nous prêtons l'argent que le Gouvernement dépose à la Banque, et nous en tirons profit.

2977. Supposons que la Banque pût avoir £2 ou 3,000,000 de plus que ce qui lui est indispensable, serait-ce avantageux pour elle? — Oui, Monsieur,

2978. Ainsi donc, malgré l'explication que vous avez donnée, l'intérêt de la Banque est d'avoir des dépôts considérables? — Incontestablement.

2979. Si le Gouvernement laissait toujours dans les mains de la Banque £2 ou 3,000,000 de plus qu'il n'est nécessaire, cela ne produirait, selon vous, aucune différence dans les facilités données aux classes marchandes. — Non, Monsieur.

2980. Supposons, néanmoins, que les classes marchandes en reçoivent quelque avantage; le surplus des dépôts du Gouvernement devrait être tiré du public en général; pensez-vous qu'il soit juste de faire servir cet argent aux besoins de la seule classe marchande? — Le résultat ne serait pas, je crois, tel que vous le dites. Vous supposez que l'Etat possède des revenus florissants et que ses dépôts à la Banque dépassent de £2 à 3,000,000 la somme nécessaire; la Banque emploierait immédiatement cet argent pour ne pas priver le public d'un si grand nombre de billets.

2981. Vous semblez dire que cela n'ajouterait rien aux facilités données par la Banque; mais supposons que cette somme de £3,000,000 tirée de la nation entière mît la Banque en état de venir davantage en aide aux classes marchandes, serait-il juste de faire servir l'argent provenant du public en général à une seule classe, celle du commerce? — Quand je parle d'argent, je ne fais aucune distinction entre les différentes classes de la société; l'argent circule dans tout le pays. J'ai entendu des gens nous reprocher de venir en aide aux financiers et non pas à la communauté entière; ma réponse a été simple; on ne saurait secourir une classe sans que

les autres se trouvent soulagées, parce que l'argent circule rapidement et sait aller bien vite à l'endroit où il est nécessaire ; ainsi, je ne vois pas comment on pourrait le retirer aux uns pour en faire exclusivement profiter les autres.

2982 (M. Hudson). A combien se montait la réserve le 10 avril ? — A £3,467,000.

2983. Et le jour où vous avez fait les avances que le chancelier de l'Echiquier vous demandait? — Le 3 avril, c'est-à-dire avant le paiement des dividendes, la réserve était de £4,391,000; plus £1,460,000 de prêts qui devaient être remboursés à l'époque de l'échéance des dividendes, ce qui forme un total de plus de £5 millions 1/2.

2984. Vous avez prêté cet argent pour qu'il vous fût rendu en temps convenable, vous ne saviez pas que beaucoup de personnes seraient hors d'état de vous payer? — Mais nous avons été payés: le 1er mai, £200,000 nous furent rendues; du 3 au 10, nous en reçûmes £600,000; elles provenaient de prêts temporaires et probablement aussi de lettres de change et d'autres billets dont l'échéance était arrivée.

2985. Comme le chancelier de l'Échiquier avait pris la réserve tout entière, vous avez été obligés de réduire l'assistance donnée au public? — Bien loin que le chancelier de l'Echiquier eût pris la réserve tout entière, elle se montait encore, immédiatement après le paiement des dividendes, à £3,087,000.

2986. Mais vous aviez emprunté £1,000,000 sur vos effets publics? — Oui, en avril.

2987. Et vous avez été obligés d'ordonner à vos succursales de réduire leurs escomptes de moitié? — Mais à cette époque, il faut se le rappeler, les avances faites à Liverpool dépassaient considérablement la somme que l'on avait promise; elles s'élevaient en janvier à £580,000; en avril, ce chiffre était presque triplé. Nous avons donné l'ordre à notre agent de renouveler les effets seulement pour la moitié; et cette mesure ne fut en activité que pendant dix jours.

2988 (Le Chancelier de l'Echiquier). Ayez la bonté d'examiner les comptes de la Banque à la date du 10 avril 1847; à combien se montait alors le compte des *Deficiency bills?* — A £2,475,000.

2989. Voulez-vous regarder la partie opposée du compte et nous dire de combien étaient les dépôts faits par le Gouvernement en vue du paiement des dividendes? — £2,027,000.

2990. Quelle était la somme totale des dépôts du Gouvernement? — £4,984,375.

2991. Dans cette somme se trouve compris un dépôt des caisses d'épargne? — Oui, £320,000.

2992. Ayez la bonté d'examiner les comptes de la Banque du 17 avril; à combien s'élevait alors le compte des *Deficiency bills?* — £1,315,000.

2993. Quel était ce jour-là le total des dépôts du Gouvernement destinés au paiement des dividendes? — £1,232,000.

2994. Examinez aussi les comptes de la Banque du 24 avril; à combien s'élevait le compte des *Deficiency bills?* — A £915,000.

2995. Quel était ce jour-là le total des dépôts du Gouvernement destinés au paiement des dividendes? — £880,000.

2996 (M. Hudson). Ne refusez-vous pas l'escompte aux banques d'émission? — Nous avons toujours refusé d'ouvrir des comptes-courants d'escompte aux banques qui émettent leurs propres billets.

2997. Pour quel motif? — Avant l'acte de 1844, la Banque avait pris des arrangements avec certaines *Joint Stock Banks* pour les engager à ne pas avoir d'autre monnaie fiduciaire que celle de la Banque; quand l'acte de 1844 eut été rendu, on jugea qu'il serait difficile de ne pas leur laisser les facilités qui leur avaient été accordées.

2998. En prenant cette décision, vous n'aviez pas en vue les grands intérêts du pays; vous ne songiez qu'à accroître la puissance de la Banque d'Angleterre, quand vous engagiez les autres banques à ne pas émettre d'autres billets que les vôtres? — L'avantage n'était pas pour nous, c'est le Gouvernement qui profite quand l'émission dépasse £14,000,000.

2999. Mais quand votre réserve était à £10 ou 11,000,000, si vous aviez pu substituer pour une somme égale vos billets à ceux des comtés, cela n'était-il pas désirable pour vous? — A l'époque où les embarras se produisirent, notre réserve était faible, et il valait mieux l'employer à escompter les billets.

3000. On se plaint cependant de la règle sévère qui vous fait

Digitized by Google

refuser l'escompte et toute espèce d'assistance aux banques d'émission? — Depuis l'acte de 1844, je ne vois pas de raison, je l'avoue, pour refuser à ces banques les facilités dont jouissent les autres. Mais la raison émise par l'assemblée pour favoriser les banques de dépôt, c'est qu'elles ont marché avec nous dans un temps où cela nous était utile.

3001 (M. Glyn). En réponse à la question 2665, vous avez dit ceci : « Le Gouvernement désirant négocier un prêt, il ne fallait pas élever immédiatement le taux de l'intérêt, mais il s'agissait seulement d'un retard d'une semaine. » Les choses se sont-elles passées ainsi? — Une discussion eut lieu relativement à l'élévation du taux de l'intérêt. Quelques personnes, je crois, parlèrent de l'emprunt du Gouvernement; mais je ne puis dire si ce fut ce motif qui engagea l'assemblée à retarder l'élévation du taux; seulement, en de telles circonstances, l'assemblée pensait que ce serait un manque d'égards envers le ministère d'élever immédiatement le taux de l'intérêt.

3002. Cette manière d'agir n'était-elle pas préjudiciable au public? — Selon moi, que le Gouvernement eût ou non un emprunt à négocier, nous devions élever le taux de l'intérêt, sans avoir égard à cette circonstance.

3003 (M. T. Baring). La Banque d'Angleterre a-t-elle l'habitude de prêter sur des dépôts de numéraire étranger? — Oui, je crois que nous avons prêté sur des dépôts d'argent, mais je ne me rappelle pas que nous ayons jamais eu occasion de prêter sur des dépôts d'or.

3004. Alors vous n'avez jamais refusé de prêter sur des dépôts d'or? — Non, Monsieur.

3005. Le 7 septembre 1844, avez-vous dit, l'intérêt fut réduit à 2 1/2 0/0; avant cette époque, le taux minimum était de 4 0/0? — Oui, depuis fort longtemps.

3006. Pensez-vous que, si les circonstances étaient les mêmes, la Banque dût revenir encore au taux de 2 1/2? — Certainement.

3007. C'est d'après ce principe que, selon vous, l'acte devait étendre ou restreindre la circulation en proportion de l'or? — L'élévation ou l'abaissement du taux de l'intérêt n'a de rapport qu'à l'état de notre réserve dans le département de l'escompte. Je regarde les deux départements comme complétement séparés; celui

de l'émission pourrait être à White-Hall et celui de l'escompte dans Threadneedle street; nos comptes sont tenus séparément et les billets renfermés dans des caisses différentes.

3008. Vous pensez donc qu'il n'y aurait pas d'inconvénient à réduire le taux de l'intérêt à n'importe quel minimum? — Quand le taux d'intérêt de la place était de 1 1/2 ou 2 0/0, il aurait été absurde que la Banque, qui voulait faire des escomptes, maintînt son taux d'intérêt à 4 0/0.

3009. La Banque ne serait-elle pas plus sage si elle restait tranquille et passive et n'essayait pas de faire sortir ses billets? — Non, Monsieur. La réserve que la Banque conserve exerce une action sur les billets que le public a entre les mains, je veux dire les billets provenant du Département de la banque; la circulation diminuera si la Banque maintient une réserve considérable, et l'argent sera plus cher que si la Banque en mettait une grande partie au service du public. Si nous gardions les billets, nous atténuerions l'effet produit par l'abondance de l'or, nous attirerions dans le pays plus de capitaux, puisque nous en immobiliserions une certaine quantité. En ne faisant pas sortir l'or ou la monnaie fiduciaire qui le représente, on empêche qu'il exerce aucune influence sur la circulation, les changes resteront élevés et l'or continuera à entrer.

3010. Pensez-vous qu'il soit imprudent de maintenir le taux de l'escompte à 4 0/0? — Nous nous trouvons en ce moment dans des circonstances particulières, et je ne crois pas qu'il y ait lieu d'abaisser le taux de l'intérêt: celui de la place est de 3 1/2 à 3 3/4.

3011. La Banque est-elle entièrement libre de fixer le taux de l'intérêt? — Complétement.

3012. Ne croyez-vous pas qu'en abaissant le taux de l'intérêt à 2 1/2 on facilite les spéculations imprudentes ou coupables? — Quand l'argent abonde, les spéculations se multiplient, cela n'est pas douteux; mais ce n'est pas l'abaissement du taux d'intérêt qui met l'argent à bon marché; la Banque ne pourrait longtemps maintenir un taux d'intérêt inférieur à celui de la place. Elle n'a qu'un nombre limité de billets; si elle abaisse trop son taux d'intérêt, elle verra bientôt ses ressources épuisées, et les autres banques resteront maîtresses de l'escompte.

3013. Quand vous avez réduit le taux à 2 1/2, celui de la place ne baissa-t-il pas pour vous faire concurrence? — Ce n'était pas

pour faire concurrence à la place que nous avions fixé le taux à 2 1/2, et nous ne fîmes, en effet, aucune concurrence jusqu'à ce que le taux du dehors eût égalé le nôtre. A l'époque où nous fixâmes ce taux, les escomptes étaient à Londres de £113,000, et, le 5 octobre, ils s'élevaient à £139,000; ainsi, bien que nous eussions laissé, pendant assez longtemps, le taux à 2 1/2, nos escomptes s'étaient à peine accrus.

3014. Ne pensez-vous pas qu'un tel abaissement du taux de l'intérêt est ordinairement suivi d'un ralentissement soudain de la circulation? — Je ne le crois pas, pourvu que nous suivions le taux d'intérêt du marché.

3015. Depuis cette époque, jusqu'au commencement de 1846, il n'y a pas eu de grands changements dans le taux de l'intérêt? — Jusqu'au 18 octobre 1845, le taux resta fixé à 2 1/2.

3015. Pendant cet intervalle il n'y eut pas de grands changements dans les opérations de la Banque? — Le taux de l'intérêt ne fut pas modifié.

3016. Pensez-vous que sous l'ancien *Bank Charter Act*, la conduite de la Banque eût été différente? — Je ne le crois pas.

3017. Ainsi, jusque là, l'acte de 1844 n'avait amené aucun changement dans les opérations habituelles de la Banque? — Non, Monsieur, aucun changement notable.

3018. Venons à février 1845; l'encaisse métallique à cette époque était-il considérable? — Le 7 février, il s'élevait à £13,336,000.

3019. Et la réserve des billets était d'environ £6,000,000? — £6,900,000.

3020. Le taux d'intérêt était de 3 1/2? — Oui, Monsieur.

3021. Et les changes étrangers étaient en notre faveur? — Oui, Monsieur, 25.65 sur Paris.

3022. Ce n'est pas un change de nature à faire sortir l'or du pays? — Non, Monsieur.

3023. Quand le public doit faire à la Banque des versements d'une grande importance, et cela au moment où la réserve de billets et de métaux précieux est considérable, où les changes sont en notre faveur, croyez-vous que le devoir de la Banque soit de réduire les facilités données au commerce? — La Banque ne les a pas réduites.

3024. Je ne parle pas du chiffre, mais du système sur lequel

sont basées ces facilités? — A cette époque, le taux était à 3 1/2, presque le même que celui de la place. Vous faites probablement allusion aux sommes considérables que nous avions alors en dépôts de chemins de fer.

3025. Je ne demande pas ce que vous avez fait, je veux savoir si le devoir de la Banque, en semblable circonstance, est de limiter les facilités données au public? — Non, Monsieur.

3026. L'argent versé à la Banque, en 1846, pour les dépôts de chemins de fer s'élevait à £10,700,000? — Oui, Monsieur.

3027. Cela s'est fait dans une courte période? — Avant le 31 janvier, les versements étaient de £6,552,000, et, le 7 février, ils s'élevaient à £10,704,000.

3028. Cette somme ne devait-elle pas exercer sur l'argent de circulation une influence incomparablement supérieure à toutes celles qui se sont produites dans les transactions monétaires de notre pays? — Eu égard à l'importance de ce versement, l'effet ressenti sur le marché a, je crois, été très-minime.

3029. N'est-ce pas la plus forte somme qui, à votre connaissance, ait été versée dans un aussi court espace de temps? — Je ne sais s'il ne s'agissait pas d'un chiffre aussi important à l'époque de l'emprunt des Indes occidentales; les capitaux versés à la Banque étaient alors très-considérables.

3030. En 1846, la Banque escomptait des billets à 95 jours? — Oui, Monsieur.

3031. C'est le terme habituel des billets escomptés par la Banque? — Oui, Monsieur, c'est là le crédit usité dans le commerce.

3032. Vous fournissez de l'argent sur des billets à 95 jours? — Sur des billets à six mois, mais beaucoup sont à échéance plus rapprochée.

3033. A l'époque dont nous parlons, les billets ne dépassaient pas 95 jours; les billets escomptés étaient de 95 à 10 jours? — Je vous demanderai la permission d'expliquer cela : l'argent versé comme dépôts de chemins de fer s'élevait à £10,704,000; nous commençâmes à le prêter pour un espace d'un mois à six semaines; mais comme le temps auquel on devait vraisemblablement nous redemander les fonds approchait, nous raccourcîmes le délai. Quelques Compagnies pouvaient nous demander le remboursement dans un espace de dix jours. Nous avons prêté pour un terme court, parce que nous étions engagés à rembourser à courte échéance.

Digitized by Google

3034. Vous avez limité vos prêts à dix jours? — Dans le mois d'avril, où les dividendes devaient être payés.

3035. N'est-ce pas en février que vous les avez limités à dix jours? — Non, Monsieur. En 1846, de janvier à mars, nous fîmes des prêts d'un mois à six semaines qui devaient être remboursés à l'échéance des dividendes d'avril, et une faible quantité seulement devait l'être postérieurement; mais ce ne fut pas avant la crise d'avril que le délai fut raccourci.

3036. Ainsi il fut réduit à dix jours en avril? — Oui, Monsieur; je ne pense pas qu'il ait été réduit à moins.

3037. Cela n'a-t-il pas été préjudiciable au public? — Je ne me rappelle pas qu'il en soit résulté des inconvénients; j'ai été frappé de la facilité avec laquelle tout s'est arrangé. Il y avait cependant de la gêne à ce moment, et beaucoup de personnes s'imaginaient qu'une aussi forte somme ne pouvait être versée dans la Banque, sans que la circulation du pays ne fût ralentie dans cette proportion. Mais la Banque s'empressa de reprêter l'argent, afin d'empêcher le mal, et je me rappelle qne quand tout eut été remboursé, je fus frappé de la facilité avec laquelle la transaction s'était exécutée. — (M. Prescott) Si nous avons fait ces prêts pour dix jours, c'était afin de pouvoir rentrer dans nos fonds à l'époque où vraisemblablement le remboursement serait redemandé à la Banque.

3038. La prudence conseillerait-elle à un prêteur d'argent, qui ne pourrait emprunter que pour dix jours, de laisser au public les facilités habituelles? — (M. Morris) Non, s'il ne pouvait se procurer de l'argent qu'en l'empruntant pour dix jours; mais le 24 janvier la somme des escomptes était de £1,242,000 sur des billets ayant 51 jours à courir; la semaine suivante, elle était de £1,600,000, et le terme moyen des billets de 52 jours; le 7 février, les escomptes s'élevaient à £1,251,000, et le terme moyen des billets de 66 jours. Ainsi donc, bien que nous fissions des avances à dix jours seulement, nous escomptions une quantité considérable de billets ayant à courir le terme habituel. — (M. Prescott) L'usage général à Londres, quand on emprunte pour un temps très-court, est de payer un taux d'intérêt modique; ainsi, l'argent prêté pour un jour ou deux est laissé à un intérêt très-faible.

3039. Les embarras d'une personne qui escompte des billets ne sont guère allégés quand elle ne peut emprunter que pour dix jours?

— Personne n'emprunterait pour dix jours, afin d'escompter des billets qui ont un long temps à courir.

3040. Le montant des dépôts était-il très-considérable ou non? — Le montant des dépôts était de £23,967,000, dans lesquels ceux des railways figuraient pour £10,704,000, et où se trouvaient compris en outre £3,600,000 appartenant à l'Echiquier.

3041. En sorte qu'en réalité vous n'avez pas prêté ces £10,000,000 de dépôts de railways? — Nous avons prêté, sous forme d'avances, £5,351,000; nos escomptes, à cette époque, y compris ceux de Londres et des comtés, s'élevaient à £11,954,000; le total des dépôts de railways que nous reçûmes a été, dans la semaine finissant le 24 janvier, de £1,200,000; dans celle qui finit le 31 janvier, de £2,900,000, et le 7 février, de £6,200,000, ce qui faisait, dans le cours de 1846, un total de £10,300,000. Nos escomptes et nos avances dans la semaine, finissant le 24 janvier, se sont accrus de £2,800,000; le 31 janvier, ils s'étaient augmentés de £3,100,000, et le 7 février, de £1,400,000; en sorte qu'à cette date nous avions prêté £7,000,000 sur les £10,000,000 qui nous avaient été versés en dépôts de chemins de fer.

3042. Un déposant a déclaré qu'en prévision du remboursement de ces dépôts, vous aviez d'abord limité vos prêts à 60 jours, puis à 30, puis à 20, et enfin à 10 jours? — Le terme de dix jours se rapporte à la dernière période où nous étions exposés à la demande du remboursement total. Ainsi, il nous était impossible de prêter de l'argent que nous devions rembourser dans un terme de dix jours, sans nous réserver le droit de l'exiger dans le même délai de ceux à qui nous le prêtions.

3043. N'auriez-vous pas pu le prêter pour une plus longue période, en vous reposant sur son remboursement graduel pendant le cours de vos opérations? — Non, je ne le pense pas; cet argent nous était remis en dépôt pour un objet particulier, et nous étions tenus par suite de le faire valoir d'une manière différente de celle que nous suivons pour nos dépôts ordinaires. La même règle s'applique aux dépôts des banquiers; il en est un certain nombre qu'en général nous savons pouvoir garder; mais il en est d'autres aussi que nous regardons comme pouvant être redemandés à chaque instant, et que nous ne faisons pas valoir comme les autres dépôts.

3044. Mais il est probable que cette demande de £10,000,000 aurait été graduelle, et quand bien même elle eût été immédiate,

n'auriez-vous pas pu faire sortir pour £10,000,000 de banknotes, et les emprunteurs n'auraient-ils pas été prêts à les accepter immédiatement? — Nos mesures, à l'égard de nos dépôts de railways, étaient telles que, sur une recette totale de £10,300,000, nous avons prêté, sous forme d'avances et d'escompte, une somme de £9,400,000.

3045. Mais vous l'avez prêtée pour une période limitée? — Oui, Monsieur.

3046. Les effets produits par cette limitation peuvent-ils être en partie attribués au département des émissions? — Nous avons été guidés, dans notre conduite, uniquement par ce que nous regardons comme les sages principes de banque, et le département des émissions n'y est pour rien.

3047. Auriez-vous agi de même si l'acte de 1844 n'avait pas existé? — Notre conduite aurait été la même.

3048. N'auriez-vous pas compté sur l'argent qui pouvait rentrer? — Nous ne le pouvions pas, à mon avis; nous devions être prêts à faire face à ces engagements, aussitôt que les demandes nous seraient adressées. Voilà comment nous avons limité les prêts à la période pendant laquelle nous étions sous le coup d'un remboursement.

3049. Ne savez-vous pas que la nécessité dans laquelle la Banque s'est crue de limiter la durée de ces prêts a créé une crise? — La crise ne pouvait être bien forte, car le taux de l'intérêt, à cette époque, était de 3 1/2 0/0. S'il y avait eu une grande souffrance sur la place, le taux d'intérêt se serait élevé. — (M. Prescott) Je dirai que l'on a appréhendé une crise; mais les craintes ne se sont pas réalisées.

3050. Les courtiers de change ne refusaient-ils pas, à cette époque, d'escompter les billets? — Je n'ai pas connaissance de ce fait.

3051. N'est-ce pas par suite des craintes inspirées par ce refus qu'une députation se rendit auprès du Gouvernement? — (M. Morris) Je n'en ai pas entendu parler.

3052 (M. l'Alderman Thompson). La Banque n'a-t-elle pas fait des représentations à ce sujet? — Aucune.

3053 (M. T. Baring). Le 2 janvier 1847, il y avait dans le département de l'émission, d'après les rapports de la *Gazette*,

£11,788,770 d'or et £2,469,400 d'argent; la proportion entre les deux métaux n'était donc pas gardée? — Non, Monsieur.

3054. La Banque de France, par le moyen de ses agents, acheta alors à la Banque d'Angleterre £850,000 d'argent, non parce que les changes rendaient l'importation profitable, mais à cause de sa situation particulière et de ses besoins. Entre le 2 janvier et le 8 février, l'argent acheté par la Banque de France ne s'est-il pas élevé à £850,000? — Du 4 au 24 janvier, nous vendîmes £800,000.

3055. Le 6 février, il y avait £9,963,747 d'or et £1,540,581 d'argent; le 1er mai, l'or était descendu à £7,083,767 et l'argent à £1,422,818. Il résulte de ces chiffres que le public demandait l'or bien plutôt que l'argent; après cette époque, la quantité d'argent varia très-peu; elle diminua de £150,090, tandis que la décroissance de l'or était de £4,700,000. Si la Banque de France ne lui avait pas acheté d'argent, qu'aurait fait la Banque d'Angleterre pour maintenir la proportion entre les deux métaux? — Elle aurait vendu l'argent à des particuliers dans Londres même.

3056. La Banque aurait pris des billets dans sa réserve et vendu l'argent? — Le département de l'émission aurait vendu l'argent et délivré les billets.

3057. Cela n'aurait donc pas été une demande faite par le public, mais une opération de la Banque? — Cela aurait été la réalisation d'une partie des lingots gardés dans le département de l'émission.

3058. En supposant qu'il n'y eût pas de demande d'argent et que les changes fussent favorables, le département des émissions aurait été forcé de vendre cet argent, afin de maintenir la proportion des deux métaux? — Les changes étaient favorables à l'exportation; nous avions vendu toute la monnaie d'or russe que la Banque possédait. On nous demanda l'or de préférence à l'argent, parce que l'on était alors en hiver et que le transport de l'argent était plus coûteux.

3059. Il y eut aussi un chargement d'or pour les Etats-Unis? — Ce fut beaucoup plus tard.

3060. Ainsi donc, on ne demandait pas l'argent à cette époque? — Nous aurions pu créer une demande en abaissant les prix.

3061. Mais en avril 1847, il était impossible de vendre de l'argent en Angleterre? — La quantité d'argent que la Banque avait alors était presque dans la proportion fixée par l'acte de 1844; tout le

monde demandait de l'or et personne ne voulait d'argent; nous craignîmes d'accroître notre réserve d'argent, parce que si la proportion s'était trouvée dépassée, nous aurions été obligés de vendre de l'argent pour la rétablir.

3062. Cela aurait été une fausse opération? — Pour vendre l'argent, il aurait nécessairement fallu abaisser les prix.

3063. En avril, il n'y avait aucune demande d'argent; n'était-il pas à craindre qu'il n'y eût aucun acheteur? — Au mois d'avril, la difficulté venait de la rareté de la monnaie; bien des personnes auraient acheté de l'argent si elles avaient eu du temps pour le payer; mais elles n'étaient pas en position de s'acquitter immédiatement ni d'attendre, après avoir exporté le métal, les paiements de l'étranger. Cet état de choses dura seulement quelques jours.

3064. D'après cela, si l'argent n'avait pas été acheté par la Banque de France, il serait resté £501,877 de plus que la proportion exigée? — Nous pouvions faciliter la vente de l'argent en abaissant les prix; le système monétaire en France est basé sur l'étalon d'argent; nous n'avions qu'à réduire les prix, et les particuliers nous auraient aussitôt acheté ce métal pour le porter en France.

3065. Il n'y avait pas de demande d'argent à cette époque? — Non, pas au prix que nous exigions; mais nous n'avions qu'à l'abaisser pour faire naître les demandes.

3066. En temps ordinaire, vous auriez pu vendre l'argent; mais à ce moment la chose était impossible? — Nous nous serions adressés à quelques maisons de Londres, comme nous l'avions fait plusieurs fois déjà, dans le but d'exporter l'argent.

3067. On vous a interrogé au sujet du retard mis à l'élévation de l'intérêt en raison de l'emprunt projeté par l'Etat; ce délai n'était pas, selon vous, avantageux pour le public? — Quand l'Assemblée juge nécessaire d'élever ou d'abaisser le taux de l'intérêt, je ne crois pas que son opinion doive être influencée par les transactions entre le Gouvernement et les particuliers.

3068. Ce délai était profitable au Gouvernement? — Quelques personnes l'ont prétendu; mais je ne sais si ce fut cette raison qui décida l'Assemblée à ne pas élever le taux de l'intérêt.

3069 (Le Chancelier de l'Echiquier). Le Gouvernement vous a-t-il fait quelque communication à ce sujet? — Aucune.

3070 (M. T. Baring). Vous avez dit que la Banque doit concilier deux intérêts, celui des actionnaires et celui du public; il paraît maintenant que vous devez aussi tenir compte de l'intérêt du Gouvernement? — J'estime que, pour une mesure aussi grave, nous ne devions pas nous écarter des sages principes de la Banque dans le but d'aider le Gouvernement à négocier son emprunt.

3071. Du 6 au 23 avril, vous avez emprunté £1,225,000 sur des Consolidés; vous n'aviez pas jugé à propos de retarder cette opération pour satisfaire le Gouvernement? — Nous empruntâmes cette somme pour grossir la réserve, sans avoir égard à la négociation du Gouvernemeut.

3072. Le projet d'emprunter sur des Consolidés ou de vendre des valeurs fut soumis à l'Assemblée avant le 1er mars? — Je ne me le rappelle pas; les gouverneurs agissent sous leur propre responsabilité dans l'intervalle d'une assemblée à une autre, sauf à rendre compte de leur conduite dans la prochaine réunion. Je ne me rappelle pas si cet emprunt fut fait par les gouverneurs on s'il fut discuté dans l'Assemblée. — (M. Prescott) Ce n'était pas une mesure nouvelle pour la Banque d'emprunter sur des Consolidés.

3073 (M. T. Baring a M. Morris). La réserve aurait dû, avez-vous dit, être augmentée avant le mois d'avril 1847? — La réserve aurait dû, selon moi, être maintenue, de manière à ne pas tomber aussi bas à l'époque du paiement des dividendes.

3074. Elle aurait pu s'accroître par des ventes ou des emprunts sur valeurs? — Oui, Monsieur.

3075. Vous jugez donc qu'il était imprudent de ne pas recourir plus tôt à ce moyen? — Je crois qu'il y avait imprévoyance à escompter des billets payables seulement après l'échéance des dividendes, au lieu de faire des prêts remboursables à l'époque des dividendes.

3076. En avril, l'escompte fut quelquefois refusé? — Les escomptes furent restreints en proportion du montant des bordereaux.

3077. Mais, en réalité, les billets furent-ils refusés ou non? — On refusa quelquefois l'escompte, non à cause de l'insuffisance de garanties, mais à cause de l'état de la réserve. — (M. Prescott) Les comptes courants de ces personnes étaient déjà très-élevés. — (M. Morris) L'escompte fut restreint en proportion du chiffre de chaque compte.

3078. Cette restriction fut plus grande qu'elle ne l'est d'ordinaire? — Sur nos livres, en regard de chaque nom, nous mettons un chiffre qui donne une idée de la garantie qu'offre la personne; mais à Londres il n'y a rien de semblable.

3079. Ainsi, en réalité, les escomptes étaient restreints? — Oui, Monsieur.

3080. Et la Banque refusait de prêter sur des bons de l'Échiquier? — La situation de la Banque ne lui permettait pas de prêter sur les bons de l'Échiquier.

3081. Quand la Banque est obligée de réduire considérablement ses émissions, soit par suite de son imprévoyance, soit par toute autre cause, est-il plus avantageux au public que cette réduction soit soudaine et graduelle? — Il vaut mieux qu'elle soit graduelle.

3082. En avril, elle fut très-soudaine? — Oui, Monsieur.

3083. Vous avez considérablement diminué votre portefeuille, de £2,000,000 environ? — Nous recevions les billets dont l'échéance était arrivée, et nous ne faisions pas de nouveaux escomptes.

3084. L'acte de 1844 ne vous obligeait-il pas à tenir cette conduite? — Non, Monsieur.

3085. L'emprunt, joint à vos dépôts et à vos revenus, ne vous mettait-il pas en état de continuer l'escompte? — Que l'acte eût existé ou non, les mêmes principes devaient régler notre conduite; nous avions une certaine somme de dépôts et une certaine réserve pour y faire face; nous devions maintenir cette réserve assez haute pour être sûrs de remplir nos engagements.

3086. Cela ne pouvait-il se faire d'une façon moins préjudiciable au public? — Non, Monsieur.

3087. Pensez-vous qu'avant 1844 la Banque aurait eu de la peine à maintenir la convertibilité du billet? — Je crois qu'en 1825, 1837 et 1839, cette convertibilité fut mise en grand péril, parce que la Banque n'avait pas assez égard à l'état de sa réserve et qu'elle émettait trop de billets.

3088. La Banque ne pouvait-elle alors, tout aussi bien qu'à présent, réduire les escomptes ou vendre des valeurs? — Oui, mais la Banque ne changea rien à sa conduite jusqu'à ce que la réserve fût presque épuisée, et elle fut obligée de prendre des mesures violentes dont le pays eut beaucoup à souffrir.

3089. Mais enfin, au moyen de ces mesures, la Banque put se

tirer d'affaire? — Elle se tira d'affaire en causant la ruine d'un grand nombre de maisons.

3090. Sans l'acte de 1844, la Banque est-elle en état d'assurer toujours la convertibilité du billet? — Oui, mais pour l'assurer elle est obligée de prendre des mesures très-nuisibles à l'intérêt public.

3092. Ces mesures, cependant, vous étiez disposés à les prendre le 22 octobre dernier? — J'ai dit simplement que si l'assemblée n'avait pas jugé la réserve de la Banque suffisante pour remplir ses engagements, nous aurions été obligés de faire des sacrifices afin d'atteindre ce but.

3093. Et vous auriez eu recours aux moyens dont nous parlons? — Sans doute, si les circonstances l'avaient exigé.

3094. Le mal venait, selon vous, de ce que la Banque avait donné des facilités trop étendues; elle se vit obligée de les restreindre et amena ainsi de nombreuses faillites? — J'ai dit qu'en 1825, 1837 et 1839, la Banque n'avait pas prêté assez d'attention à l'état des changes étrangers et à l'exportation des métaux précieux; elle laissa l'encaisse métallique tomber si bas qu'il fallut des mesures violentes pour le rétablir.

3095. Il y a eu à peu près autant de faillites en 1847 qu'à aucune des époques dont vous parlez? — Il est difficile de comparer 1847 avec aucune autre époque. Je ne crois pas qu'il y ait jamais eu une époque où la spéculation se soit montrée si ardente, où la circulation se soit si soudainement restreinte, par suite de l'immense exportation de métaux précieux. — (M. Prescott) La détresse publique fut, selon moi, beaucoup plus grande en 1825 qu'en 1847.

3096. Aux époques précédentes, la Banque n'avait-elle pas prévenu beaucoup de faillites en consentant à émettre des billets d'une livre? — (M. Morris) Ce n'est pas là ce qui empêcha les faillites; la Banque vint en aide au public, non pas en émettant des billets d'une livre, mais parce que ses émissions remplaçaient celles des banques des comtés dont plusieurs avaient fait faillite.

3097. En octobre, la Banque fit un prêt à la *Copper Miner's Company?* — Oui, Monsieur.

3098. Vous aviez promis de faire connaître à la commission le taux d'intérêt des prêts consentis par la Banque dans le courant d'octobre? — Je voulais fournir aujourd'hui ces informations, mais

Digitized by Google

elles n'étaient pas encore préparées ; je dirai seulement qu'avant le 25 octobre, la Banque avait donné au public une assistance extraordinaire de £280,000.

3099. Vous avez demandé 5 0/0 à la *Copper Miner's Company :* quel était à cette époque votre taux minimum ? — 5 1/2.

3100. Mais vous faisiez très-peu d'escomptes à 5 1/2 ? — Très-peu.

3101. Le taux moyen n'était-il pas 7 0/0 ? — Il n'était pas aussi élevé, mais il dépassait 5 1/2. Nous avions demandé à la *Copper Miner's Company* un taux inférieur, parce que les lois sur l'usure ne nous permettent pas de prêter sur hypothèque à plus de 5 0/0.

3102. Mais n'avez-vous pas fait ce prêt sur la garantie de billets ? — Nous avons prêté sur hypothèque, les garanties en billets étaient secondaires. Nous nous sommes informés auprès de notre avoué si nous ne pouvions demander plus de 5 0/0 ; il nous répondit qu'alors toute la transaction serait illégale.

3103. Vous n'aviez aucun doute sur la valeur de ces billets ? — Ce fut dans l'intérêt des personnes qui avaient donné les billets en garantie que nous prîmes l'hypothèque, et comme elle égalait la totalité de nos avances, nous ne pouvions, au dire des avoués, demander plus de 5 0/0.

3104 (A M. Morris). Vous aviez prêté à un banquier £300,000 de Consolidés ? — Oui, et 100,000 à un autre.

3105. Comment cela ? — Nous avons transféré les Consolidés en septembre on octobre ; en janvier, les banques firent un nouveau transfert pour nous les rendre.

3106. Vous ont-elles demandé des Consolidés, ou bien les leur avez-vous offerts ? — Nous avions refusé l'escompte, les banques étaient très-inquiètes et cherchaient un autre moyen de faire face à leurs engagements ; je ne sais si nous leur avons offert les Consolidés ou si elles nous les ont demandés, je crois plutôt que la proposition est venue de nous.

3107. Vous aviez refusé l'escompte, sans doute parce que les Compagnies n'étaient pas solvables ou que leurs billets n'offraient pas une garantie suffisante ? — Elles demandaient notre aide d'une manière très-pressante, nous leur répondîmes que nous leur donnerions £300,000 de Consolidés, mais qu'elles ne devaient plus compter sur nous. — (M. Prescott) La Banque Royale de Liverpool, dont

Digitized by Google

il est ici question, nous demanda des avances pour faire face à ses engagements; nous répondîmes que nous lui avions déjà fait des escomptes pour une somme considérable, et que nous ne pouvions en faire davantage. Néanmoins, sur ses instances, nous consentîmes à lui prêter des effets publics qu'il était facile de réaliser.

3108 (M. T. Baring). Vous avez donné des Consolidés au lieu de billets de banque?—(M. Morris) Oui, cela nous convenait mieux.

3109. Puisque vous leur donniez des Consolidés, ce n'était pas le manque de confiance qui vous faisait refuser l'escompte? — (M. Prescott) Nous avions pris des garanties.

3110. Est-il bon qu'un établissement national prête ainsi des effets publics? — (M. Morris) Cela faisait peu de différence de leur prêter des Consolidés au lieu d'argent, seulement c'était les Compagnies qui les vendaient et non pas nous; elles devaient nous rendre des Consolidés à la place de ceux que nous leur avancions, et cette valeur ne pouvait être dépréciée puisqu'elle était descendue à sa valeur nominale.

3111. N'y a-t-il pas cette différence qu'elles pouvaient vendre de manière à faire baisser les fonds publics, ce qui n'est pas seulement préjudiciable à la Banque, mais encore au public? — Nous avons vendu ces valeurs sans causer à la Bourse une grande sensation. Notre agent de change m'a remis une note qui montre l'effet produit sur le marché, et cet effet fut insignifiant. On vendit les Consolidés le 7, le 14 et le 19 octobre. Le 6 octobre, jour qui précéda la première vente, le prix des Consolidés varia de 84 1/4 à 83 3/4 et 84 1/2; le 7, nous vendîmes pour £150,000 à 84 1/8 et le prix de clôture fut 84 3/4. Ainsi cette vente n'avait produit aucune sensation. Le 13 octobre, c'est-à-dire la veille de la seconde vente, le prix varia de 83 à 82 1/2 et 83 3/8. Le 14, notre agent de change vendit pour £50,000 à 81 et 80 7/8; le lendemain, les prix furent de 80 1/2 à 81 1/8, ainsi la fluctuation était à peine sensible.

3112. Le jour de la première vente ne savait-on pas qu'elle serait suivie de plusieurs autres? — Je crois qu'on n'y fit aucune attention; l'ordre avait été envoyé à la Banque d'Angleterre de la part de la Banque de Liverpool; le dernier jour, 19 octobre, on vendit pour £100,000 de Consolidés, au prix de 79 et 79 1/8; les prix de la veille avaient été 81, 80 3/8 et 79 7/8; le jour de la vente, ils varièrent de 78 3/4 à 79 1/2; le lendemain ils furent de 79 1/2 à 80: ainsi la vente n'avait pas beaucoup fait baisser les prix.

(Le témoin donne la notice suivante) :

Le 7 octobre 1847,			vendu £150,000	de Consolidés	à 84 1/8.
Le 14	»	»	vendu £ 10,000	»	à 81
			— £ 40,000	»	à 80 7/8.
Le 19	»	»	vendu £ 64,000	»	à 79 1/8.
			— £ 36,000	»	à 79

Les prix des Consolidés furent du 6 au 20 octobre :

Le 6	octobre	1847,	de 84 1/4 à 83 3/4, 84 1/2, 5/8.
7	»	»	de 84 1/2 à 1/8, 3/8.
8	»	»	de 84 3/8 à 1/8, et 84.
13	»	»	de 83 à 82 1/2, 3/8, 5/8.
14	»	»	de 81 1/2 à 80 3/4, 81 1/4, 81 1/2.
15	»	»	de 80 1/2 à 81 1/8 et 80 5/8.
18	»	»	de 81 1/8 à 80 3/8, 79 7/8.
19	»	»	de 79 1/4 à 78 3/4, 79 5/8.
20	»	»	de 79 1/2 à 5/8, 1/4, 1/2, 80.

3113. Le jour qui précéda la première vente, le prix était de 84 1/4, et quand la vente fut terminée, il était descendu à 80 ? — Oui, la diminution ne doit pas être attribuée à cette vente ; les Caisses d'épargne et beaucoup d'autres Compagnies réalisaient aussi dans des proportions considérables.

3114 (Sir James Graham). Pensez-vous que la diminution eût été la même si la Banque d'Angleterre n'avait pas vendu ? — Presque la même.

3115. Si la vente avait été effectuée directement par la Banque, le public aurait-il su qu'elle réalisait ses valeurs en portefeuille ? — Les valeurs étaient au nom de la Banque Royale de Liverpool, mais elles furent vendues par l'agent de change de la Banque ; ainsi, le public pouvait croire que c'était pour notre compte. Quand on réalise des effets publics pour la réduction de la dette nationale, cette vente est souvent attribuée à la Banque.

3116. Ainsi, l'effet devait être semblable, que la Banque eût vendu pour elle-même ou pour le compte de la Banque de Liverpool ? — Si l'on avait su que la Banque réalisait ses valeurs, la sensation aurait été plus grande, mais non pas très-considérable.

3117 (M. T. Baring). La Banque aurait vendu ses valeurs si

elle l'avait jugé nécessaire? — Oui, s'il l'avait fallu pour fortifier la réserve. — (M. Prescott) L'avance considérable faite à la Banque Royale de Liverpool nous aurait obligés, si elle avait été en espèces, à réaliser quelques-unes de nos valeurs.

3118. Est-ce conforme à l'acte ou à votre manière de diriger la Banque? — (M. Morris) Cela est conforme aux vrais principes de la Banque.

3119. Mais, si on l'avait pu, il aurait été préférable d'étendre cette vente sur un plus long espace de temps? — La réalisation d'une somme de £300,000 n'est pas très-sensible.

3120. En octobre, l'exportation d'or avait cessé? — Oui, l'on n'envoyait plus d'or en Amérique depuis le milieu d'août.

3121. Nous avons des comptes de Liverpool qui établissent que, depuis le 4 mai jusqu'au 19 octobre, l'exportation totale fut de £592,933; le 4 mai, elle s'était élevée à £148,998, et le 19 mai à £186,464; par conséquent, près de £200,000 auraient été exportées du 19 mai au 19 octobre? — Je n'ai rien à dire à cela.

3122. Mais, suivant ce rapport, une exportation d'environ £200,000 aurait eu lieu depuis le mois de mai jusqu'à la fin d'octobre; n'y avait-il rien là d'alarmant? — Non, Monsieur.

3123. Les changes avec le continent étaient favorables? — Les changes se modifièrent vers le 22 octobre; jusque-là, ils avaient été très-bas.

3124. Y eut-il à cette époque des exportations d'or ou d'argent? — Non, et les importations furent très-peu importantes.

3125. Vous avez dit qu'il y avait eu des importations d'or? — Du 1er août au 30 octobre £400,000 environ furent importées du continent; nous reçûmes aussi £900,000 de l'Amérique méridionale; mais cette affaire n'avait aucun rapport avec le change.

3126. Les souverains reçus par la Banque sont-ils compris dans ces sommes? — Non, Monsieur.

3127. Une somme considérable en souverains ne fut-elle pas versée à la Banque vers cette époque? — La Banque n'en reçut pas de l'étranger. Des passagers peuvent nous en avoir apporté quelques-uns; mais il n'en était pas venu d'autres jusqu'au moment où l'Amérique nous en expédia. — (M. Prescott) La quantité du numéraire en or que possédait la Banque diminua pendant la période dont il s'agit.

Digitized by Google

3128. A cette époque, on savait que la récolte n'était pas insuffisante? — (M. Morris) Oui, on le savait.

3129. On ne pouvait donc pas supposer qu'il y aurait un drainage d'or pour les céréales.

3130. Pendant cette période, avez-vous dit, on ne refusa d'escompter aucun billet, du moment que les garanties étaient satisfaisantes? — Non, Monsieur, là Banque ne refusa jamais l'escompte à Londres.

3131. Des instructions et des ordres furent-ils donnés pour escompter tous les billets qui étaient sûrs, ou bien régler les escomptes afin de n'en pas faire plus qu'il ne fallait? — On restreignit les escomptes en augmentant le taux de l'intérêt, mais on ne limita pas les bordereaux.

3132. Vous avez dit cependant qu'on imposait une certaine limite à ceux qui demandaient l'escompte? — Non, j'ai dit qu'il y avait des chiffres placés en regard du nom des clients, afin d'indiquer la garantie individuelle de chacun d'eux; mais cela sert simplement de guide pour la mesure dans laquelle on accepte leur responsabilité; c'est une simple classification.

3133. Si la somme était dépassée, cela déprécierait les billets? — Non, Monsieur.

3134. Ne diriez-vous pas à un client : « Nous ne pouvons escompter ce billet, parce que nous avons déjà beaucoup de ces signatures? » — Si c'était un billet de premier ordre, nous ne ferions aucune difficulté; mais dans le cas contraire, si une maison avait un compte très-chargé et qu'elle ne présentât pas toutes les garanties désirables, nous réfléchirions avant de donner l'argent.

3135. Ainsi, vous refusez quand la somme dépasse le chiffre que vous avez fixé? — Oui, Monsieur.

3136. A cette époque, vous étiez seuls à faire l'escompte? — On le disait; mais d'autres personnes escomptaient dans des proportions, à la vérité, moindres qu'auparavant.

3137. Les personnes qui s'adressaient alors à vous ne pouvaient trouver ailleurs les mêmes facilités que dans les temps ordinaires? — Non, Monsieur.

3138. Il était donc naturel qu'elles s'adressassent à la Banque d'Angleterre? — Sans doute, puisque les canaux ordinaires leur étaient fermés.

Digitized by Google

3139. Si ces maisons demandaient des escomptes plus considérables que d'habitude, ou les refusait? — Quand le billet présenté à l'escompte offrait des garanties suffisantes, on l'acceptait ; si, d'après l'opinion du Comité, le billet était trop considérable, eu égard, soit à la position du demandeur, soit aux garanties qui devaient suppléer à celle-là, la Banque le refusait.

3140. Mais une personne à qui, dans les temps ordinaires, vous accorderiez l'escompte pour £10,000, s'en procurerait ailleurs encore £5,000 ; si cette ressource lui était enlevée, pourrait-elle faire escompter à la Banque pour £15,000? — Non, seulement pour £10,000.

3141. Mais quand cette personne demanderait £15,000 à la Banque, la garantie du billet serait tout aussi satisfaisante que si elle faisait escompter £10,000 à la Banque et £5,000 ailleurs? — Si les billets ne sont pas de première classe, la Banque peut en prendre une certaine quantité, en proportion du crédit qu'elle accorde à ce client.

3142. En temps ordinaire, combien doit-il y avoir de billets en circulation pour donner au public des facilités raisonnables? — De 1844 à 1846, les billets entre les mains du public s'élevaient à près de £20,000,000 ; ils ne paraissent jamais avoir été beaucoup au-dessous de £19,000,000, excepté en 1847. Je ne comprends pas dans ces billets ceux que l'on conserve dans le Département de la banque.

3143. Quand il y a £20,000,000 de billets sortis, ne cherchez-vous pas à les faire rentrer? — £20,000,000 forment assurément une somme considérable.

3144. Vers le milieu de septembre 1847, les billets entre les mains du public étaient, je pense, au-dessous de £18,000,000? — Le 18 septembre, ils s'élevaient à £17,932,000.

3145. Le taux de l'intérêt était de 5 1/2? — Oui, Monsieur.

3146. N'y avait-il pas une grande gêne dans le commerce? — C'était l'époque des faillites dans le commerce des céréales ; par conséquent, la crise commençait déjà.

3147. Quel fut le plus haut total des billets placés entre les mains du public, pendant l'automne dernier? — £20,833,000, mais c'était le 30 octobre, peu de temps après le paiement des dividendes.

Digitized by Google

3148. La quantité ne s'en était-elle pas graduellement accrue depuis que l'ordonnance avait été publiée? — L'ordonnance fut rendue le 25, et déjà le 23 les billets en circulation s'élevaient à £20,318,000, mais c'était l'époque des dividendes, et il faut tenir compte de cette circonstance. Le 9 octobre, c'est-à-dire avant le paiement des dividendes, les billets placés entre les mains du public se montaient seulement à £18,640,000 ; le 11 septembre, ils n'étaient que de £17,841,000 ; il y avait donc eu un accroissement de près de £800,000.

3149. Vous voulez dire que l'augmentation qui eut lieu au mois d'octobre était due au paiement des dividendes? — Au moins en grande partie.

3150. Vous l'attribuez au paiement des dividendes et non aux demandes que le public adressait à la Banque? — Ces deux causes étaient réunies. — (M. Prescott) J'attribuerais l'accroissement de la circulation surtout à la panique.

3150* Très-peu de temps après l'ordonnance, la circulation diminua, et cette réduction continua régulièrement jusqu'à la fin de l'année? — (M. Morris) Il y eut une diminution régulière, mais c'était le cours naturel des choses, les billets sortis pour le dividende devaient retourner à la Banque. Le 30 octobre, le nombre des billets placés entre les mains du public était de £20,833,000 ; le 6 novembre, de £20,396,000 ; le 13, de £20,051,000 ; le 20, de £19,298,000, et ce nombre alla toujours en décroissant jusqu'au 24 décembre, où il fut de £17,823,000.

3151. La défiance qui aggravait la crise cessa-t-elle immédiatement après l'ordonnance d'octobre ? — Elle diminua de beaucoup.

3152. N'y eut-il pas un grand nombre de faillites vers la fin de l'année? — Plusieurs éclatèrent après l'ordonnance d'octobre.

3153. Le crédit commercial ne se releva donc pas aussitôt après l'ordonnance? — L'ordonnance ranima le crédit ; il y avait encore quelque manque de confiance, mais beaucoup moins qu'auparavant.

3154. L'ordonnance ne pouvait relever le crédit commercial que par les facilités qu'elle donnait aux personnes présentant des garanties sérieuses? — Oui ; on se plaignait auparavant de ce que les personnes offrant des garanties ne pouvaient avoir de billets et faire face à leurs engagements.

3155. Si la défiance existait encore vers la fin de l'année, quand

le nombre des billets en circulation diminuait chaque jour, pourquoi attribuez-vous les demandes de billets avant l'ordonnance au manque de confiance des marchands les uns envers les autres? — Je crois que la défiance diminua beaucoup après l'ordonnance.

3156. N'y avait-il pas de grandes craintes au sujet de l'extension que le commerce avait prise? — Il y avait des craintes au sujet des maisons dont les entreprises étaient trop considérables et au-dessus des moyens dont elles pouvaient disposer.

3157. Cela ne montre-t-il pas que la panique fut, en réalité, produite, non par la défiance d'un marchand envers l'autre, mais par les craintes que faisait naître la diminution de la monnaie? — La cause première de la panique fut la défiance qu'inspiraient les maisons commerciales et les nombreuses faillites qui avaient éclaté. Il était impossible de savoir à qui se fier; cet état de choses amena une crise monétaire et par suite la panique. Lorsque l'ordonnance fut rendue, la panique avait été atténuée, au moins quant à la difficulté d'obtenir des billets.

3158. La décroissance graduelle du nombre des billets placés entre les mains du public montre que le drainage exercé sur la Banque fut arrêté par l'ordonnance, car le drainage ne provenait pas de l'insuffisance numérique des billets, mais de l'accaparement qui en était fait par un grand nombre de personnes; l'ordonnance, en calmant la panique, ramena les billets dans la circulation, et ils rentrèrent à la Banque? — (M. Prescott) Cela prouve que la panique avait cessé; mais il reste à savoir si elle ne se serait pas dissipée sans l'ordonnance.

3159. Comment aurait-elle cessé sans l'ordonnance? — Il est dans la nature d'une panique de s'épuiser d'elle-même.

3160. C'est-à-dire que, quand beaucoup de maisons ont fait faillite, ils n'en reste plus autant qui soient exposées à ce malheur? — Ceci est une des raisons. J'ajouterai que deux ou trois semaines après, la circulation aurait été accrue par une importation d'or considérable.

3161. A cette époque, vous étiez en communication constante avec le Gouvernement? — (M. Morris) Oui, Monsieur.

3162. Vous-même? — Le sous-gouverneur ou bien quelque autre membre du Comité du Trésor venait avec moi.

3163. Les autres membres du Comité du Trésor qui communiquaient avec le Chancelier de l'Échiquier étaient-ils de la même

opinion que vous au sujet du maintien de l'acte de 1844 ? — Je le crois.

3164. Aucun membre du Comité du Trésor ayant une opinion contraire à la vôtre ne fut envoyé par la Banque auprès du Chancelier de l'Échiquier ? — Le sous-gouverneur et moi nous étions trop occupés des difficultés du moment pour songer à députer au ministère des membres d'une opinion opposée ; il se trouva aussi que les personnes favorables au maintien de l'acte agissaient de concert avec le sous-gouverneur et moi ; les autres venant rarement à la Banque, nous n'avions pas l'occasion de les faire venir avec nous ; mais on n'avait pas l'intention de les éloigner.

3165. A cette époque, aviez vous, en dehors de la direction de la Banque, des relations avec des personnes étrangères au Gouvernement ? — Pas d'une manière officielle.

3166. Mais ces personnes avec lesquelles vous étiez en rapport, pensaient-elles comme vous que l'acte devait être maintenu en pleine vigueur ? — Les personnes que je voyais alors, qu'elles fussent ou non favorables à l'acte, me parlaient des difficultés du moment, et, quant à l'ordonnance, je puis m'en être entretenu avec des gens de toutes les opinions.

3167. Vous ne consultiez personne en particulier ? — Non, Monsieur.

3168. L'acte tel qu'il est vous paraît irréprochable ? — Oui, j'ai parlé d'une légère modification au sujet de la proportion de l'argent ; mais, après tout, j'approuve l'acte tel qu'il est. —(M. Prescott) Je ne sais pas au juste quelle amélioration on pourrait y introduire ; mais il ne me semble pas parfait.

3169. Est-ce l'opinion de la majorité de l'Assemblée ? — Je ne puis dire quelle est l'opinion de la majorité de l'Assemblée ; aucun vote n'a jamais eu lieu sur cette question.

3170. Si des circonstances semblables à celles de l'année dernière se reproduisaient dans notre pays, la Banque agirait de la même manière ? — Oui, Monsieur.

3171. Que l'on ait à combattre un drainage intérieur ou une exportation de numéraire, le seul remède employé par la Banque serait de restreindre, de manière ou d'autre, les facilités données au public ; elle élèverait le taux de l'intérêt et laisserait au Gouvernement le soin d'intervenir quand il le jugerait à propos ? — Je ne

puis parler de l'opinion de la Banque, mais seulement de la mienne; je crois que cette conduite serait la meilleure.

3172. Quoique, le 25 octobre, l'intervention du Gouvernement vous parût justifiable, vous l'auriez blâmée si elle avait eu lieu plus tôt? — Oui, Monsieur.

3173. Ainsi, selon vous, pour que le Gouvernement fût autorisé à intervenir, il faudrait autant de panique, d'alarme et de faillites? — Je pense que le Gouvernement ne pourrait justifier son intervention si l'état du pays était moins grave.

3174. On ne doit, selon vous, faire aucune différence, que l'état du change soit défavorable ou que l'exportation des métaux précieux ait complétement cessé? — En ce qui touche le Département de la banque, il importe peu que les demandes proviennent d'un drainage intérieur ou extérieur.

3175. La liberté laissée à la Banque a, selon vous, causé tout le mal; vous pensez qu'elle a eu tort d'abaisser le taux de l'intérêt en août 1846? — Je vous demande pardon; j'ai dit que la Banque avait bien fait d'abaisser le taux de l'intérêt en août 1846. J'ai dit aussi que, en vue des importations d'Amérique, l'Assemblée aurait, selon moi, agi plus prudemment en élevant le taux pendant le mois d'octobre ou de novembre; mais je n'ai pas trouvé qu'elle ait eu tort de l'abaisser en août.

3176. Mais vous pensez qu'elle aurait dû élever davantage le taux de l'intérêt avant le mois d'avril 1847? — Avant janvier; il fut élevé en janvier.

3177. En avril, on n'eût pas assez de soin de maintenir la réserve? — Non, Monsieur.

3178. C'était le résultat de la liberté laissée à la Banque dans le Département de la banque; voudriez-vous réduire cette liberté? — Certainement non.

3179. Vous ne voudriez pas régler le minimum de la réserve en proportion des dépôts et des engagements de la Banque? — Non, ce serait difficile.

3180. Ainsi la Banque possède une liberté qui peut devenir préjudiciable au public; mais quand des embarras sérieux proviennent de l'exercice de cette liberté, elle n'a d'autre moyen de réparer le mal que de restreindre considérablement la circulation? — En supposant que la Banque ait laissé diminuer sa réserve d'une manière

dangereuse, elle serait obligée pour la rétablir de vendre des valeurs, d'élever le taux de l'intérêt ou de limiter les facilités données au public.

3181. Tous ces moyens seraient fâcheux pour le public? — Sans doute, ils seraient fâcheux pour le public, soit qu'ils fussent employés par la Banque d'Angleterre ou par toute autre banque; mais l'action de la Banque d'Angleterre est beaucoup plus étendue.

3182. En 1839, année qui offre quelque ressemblance avec 1847, les émissions de toute la Grande-Bretagne, y compris celles des banques privées, des *Joint Stocks* et de la Banque d'Angleterre, s'élevaient à £3 ou 4 millions de plus qu'en octobre dernier? — Je ne me le rappelle pas.

3183. En limitant les émissions des autres banques, n'a-t-on pas donné à la Banque d'Angleterre le pouvoir de restreindre la circulation d'une manière plus immédiate et plus puissante? — Oui, Monsieur.

3184. Ainsi, pour le public, l'effet est beaucoup plus grand? — L'action de la Banque se trouve augmentée.

3185. Par conséquent, ne pourrait-elle pas, avec plus de sécurité, accroître ses émissions? — Non, je ne le crois pas.

3186. Les banques privées et les *Joint Stocks* n'ayant pas la liberté d'accroître leurs émissions, la Banque d'Angleterre ne pourrait-elle pas augmenter les siennes, puisqu'il est possible de connaître, de la manière la plus exacte, la somme des émissions dans tout le royaume? — Si on laissait la Banque augmenter ses émissions, on causerait au public tout autant de préjudice qu'en permettant aux *Joint Stock Banks* d'accroître les leurs.

3187. Mais il n'y aurait pas la même concurrence pour les émissions? — Non; mais du moment où les émissions sont accrues, peu importe que ce soit ou non le résultat de la concurrence, l'effet est le même pour le public.

3188. Mais puisque personne ne ferait d'émission, vous pourriez accroître les vôtres? — Non, la Banque ne pourrait pas le faire avec sécurité; il est nécessaire de maintenir une certaine réserve afin de répondre aux demandes des déposants; mais si vous augmentez les émissions au delà de cette mesure, vous mettez le Département de la banque dans un danger sérieux.

SÉANCE DU 14 MARS 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
GLYN.
SIR WILLIAM CLAY.
HUME.
LABOUCHÈRE.
T. BARING.
L'ALDERMAN THOMPSON.
LORD GEORGE BENTINCK.
HOME DRUMMOND.

MM. CAYLEY.
SPOONER.
TENNENT.
DISRAELI.
HERRIES.
CARDWELL.
WILSON.
THORNELY.

(M. Morris). On m'a demandé de présenter à la Commission le tableau du surplus d'avances et d'escomptes faits par la Banque, en raison des difficultés de l'année dernière. Du 15 septembre au 25 octobre 1847, ils s'élevaient à £2,255,000 et du 26 octobre au 16 novembre 1847 à £950,000, ce qui donne un total de £3,205,000. On m'a demandé aussi de faire connaître les taux d'intérêt demandés pour ces avances exceptionnelles. (Le témoin dépose sur le bureau les notes suivantes) :

Avances et escomptes exceptionnels.

Du 15 septembre au 25 octobre 1847, la Banque a avancé :

1° A 5, 5 1/2, 6, 6 1/4, 6 1/2, 7, 7 1/2, 8 et 8 1/2 0/0.	£890,000
Surplus des comptes courants :	
2° Sur hypothèque à 5 0/0.	90,000
3° Sur des titres d'immeubles à 5 0/0. . . .	15,000
4° Prêt de Consolidés.	300,000
5° Prêt de Consolidés.	100,000

6° Sur immeubles à 5 0/0.	100,000
7°	50,000
8° A 8 0/0..	50,000
9° Sur immeubles à 5 0/0.	15,000
10° A 9 0/0.	100,000
11° A 6, 6 1/2, 7, 7 1/2, 8, 8 1/2 et 9 0/0. . .	545,000
Total. . . .	£2,255,000

Avances faites par la Banque du 26 octobre au 16 novembre.

1° A 8 et 8 1/2 0/0.	£92,000
2° Sur hypothèque à 5 0/0.	30,000
3° A 5 0/0 sur hypothèque.	15,000
6° A 5 0/0 sur immeuble.	30,000
11° A 8 1/2 et 9 0/0.	223,000
12° A 8 0/0.	100,000
13° A 8 1/2 et 9 0/0.	260,000
14° A 8 1/2.	100,000
15° A 8 1/2.	30,000
16° A 9 0/0.	40,080
17° A 5 0/0 sur hypothèque.	30,000
Total. . . .	£950,000

Première période. . .	£2,255,000
Seconde période. . .	950,000
Total. . .	£3,205,000

13 mars 1848.

3189 (Sir William Clay). Le but de l'acte de 1844, avez-vous dit, a été de faire varier la somme de notre circulation monétaire, composée de billets et de numéraire, comme si elle était uniquement en or. Ainsi, pour juger de l'acte, il faut voir si ce but a été atteint et ne pas trop se préoccuper des inconvenients que l'on a reconnus, car ils auraient pu également se faire sentir sous un système de circulation purement métallique ?—Oui, c'est mon opinion.

3190. N'est-il pas vrai que l'agent de circulation, qu'il soit uniquement métallique ou composé en partie d'argent, en partie de

billets remboursables à la volonté du porteur, doit toujours être gouverné suivant les lois qui président à la distribution des métaux précieux dans le monde ? N'est-il pas vrai aussi que l'acte de 1844 devait écarter les périls et les inconvénients qui résultaient de la violation de ces lois, et de la tentative imprudente de maintenir le niveau de l'agent de circulation à des époques où, suivant ces lois, il devrait diminuer ? — Cela est parfaitement vrai.

3191. La commission doit croire que c'est là véritablement votre opinion ? — Oui, Monsieur.

3192. Est-il juste de dire que l'acte de 1844 a eu pour effet de restreindre le montant de la circulation, puisqu'il permet de lui donner toute l'étendue qui peut s'accorder avec les lois dont nous avons parlé ? — La réduction est absolument la même que si la circulation était purement métallique.

3193 (A M. Prescott). Est-ce aussi votre opinion ? — L'acte ne tend pas à réduire l'agent de circulation plus qu'il n'est nécessaire pour lui conserver sa valeur.

3194 (A M. Morris). Si, contrairement à ces lois, on augmente la monnaie fiduciaire quand le total de la circulation tend à diminuer, n'en résultera-t-il pas que la circulation, au lieu de s'étendre en proportion des billets émis, restera la même, car on demandera le remboursement, l'or sera exporté, et il restera dans le pays moins de numéraire et plus de billets ? — Oui, je l'ai déjà dit.

3195. Cette conduite ne finirait-elle pas par faire disparaître tout l'or que possède la Banque ; la suspension des paiements en espèces serait inévitable et nous n'aurions pas le moins du monde augmenté la circulation ? — C'était, suivant moi, la tendance qui se produisit au mois d'octobre dernier.

3196. Cette conduite n'a-t-elle pas été suivie par la Banque d'Angleterre et les autres banques pendant les années 1824, 1825, 1837 et 1839 ? — Suivant moi, la Banque ne tenait pas alors assez de compte de l'état des changes étrangers.

3197. Aux époques où, par l'effet du change, le numéraire sort du pays, les émissions continues de billets n'ont-elles pas pour résultat de substituer simplement les banknotes à l'or, au lieu d'accroître la circulation du pays ? — Certainement.

3198. D'après la conduite de la Banque en semblable circonstance, ne peut-on pas supposer que si l'acte de 1844 n'avait pas été

rendu, on aurait cherché à combattre la crise terrible de 1847 en émettant de nouveaux billets pour neutraliser l'inévitable amoindrissement de la circulation; ces émissions auraient amené un nouveau drainage d'or, et nous aurions ainsi ajouté aux embarras monétaires le mal beaucoup plus redoutable d'une suspension des paiements en espèces? — Cela est très-probable.

3199. Et suivant toutes les apparences, la Banque aurait jugé nécessaire d'écarter ce danger par des mesures bien plus rigoureuses que celles de 1847? — Oui, c'est ce qui est arrivé en 1825.

3200. La quantité de papier que, d'après les actes de 1844 et 1845, la Banque d'Angleterre et les autres Banques du Royaume-Uni peuvent émettre sur leur portefeuille s'élève en nombres ronds à £32,000,000; £14,000,000 pour la Banque d'Angleterre et £18,000,000 pour les autres. Ne pensez-vous pas que la permission d'émettre cette somme de monnaie fiduciaire n'a pas de rapport nécessaire avec la totalité de la circulation; elle indique simplement dans quelle mesure le pays peut, selon le législateur, économiser sans péril l'usage des métaux précieux, l'expérience ayant montré que le total de £32,000,000 est au-dessous de la somme à laquelle la circulation peut être réduite, si contraires que soient les changes? — La somme fixée par la législation est, suivant moi, celle que l'on a regardée comme pouvant être émise sur portefeuille sans mettre jamais en péril la convertibilité du billet.

3201. En fixant cette somme, on n'avait pas l'intention de restreindre ou de limiter le total de la circulation? — Non, elle doit se régler d'elle-même par l'exportation et l'importation du numéraire.

3202. Si donc l'acte de 1844 avait permis à la Banque d'émettre sur son portefeuille £16, 18 ou même 20 millions au lieu de 14, vous ne pensez pas que notre circulation totale aurait été augmentée; car on aurait émis moins de papier sur l'encaisse métallique? — Je crois qu'il en aurait été ainsi en octobre; des émissions sur portefeuille se seraient substituées aux émissions sur les métaux précieux.

3203. En tenant compte des considérations que nous avons exposées, et d'après le drainage d'or qui s'est produit à différentes époques, particulièrement en 1839, ne pensez-vous pas que la limite de £14,000,000 est trop basse? — Non, Monsieur.

3204. Selon vous, le pays doit considérer la Banque, et la Banque

elle-même doit se regarder comme formée seulement du Département de la banque ; le Département de l'émission étant, pour ainsi dire, un établissement distinct, dépendant complétement de l'Etat, tel que l'Echiquier ? — Oui, Monsieur.

3205. Il en résulte que la Banque d'Angleterre est simplement une banque comme les autres, beaucoup plus puissante, sans aucun doute, mais soumise aux mêmes règles et exposée aux mêmes dangers ? — Oui, Monsieur.

3206. Les ressources que la Banque d'Angleterre met à la disposition du public peuvent se représenter par les chiffres suivants : capital £14,553,000 ; réserve £3,500,000 ; total des dépôts, tant de l'Etat que des particuliers, £15,000,000, ce qui forme en tout £33,053,000. Cette somme immense, qui peut rendre au pays les plus grands services, devient cependant parfois insuffisante par suite d'une mauvaise direction ? — Je ne comprends pas bien l'insuffisance dont vous voulez parler ; si vous voulez dire qu'une mauvaise administration peut diminuer les facilités données au public par un grand établissement, la Banque d'Angleterre est exposée à ce danger tout aussi bien qu'une banque privée. — (M. Prescott) Une mauvaise administration peut être préjudiciable non-seulement à la Banque, mais aussi au public.

3207. Malgré son puissant capital et ses vastes ressources, la Banque d'Angleterre et le public sont exposés aux mêmes périls que s'il s'agissait d'un établissement beaucoup plus petit ; la Banque peut ne pas se trouver en état de remplir ses engagements quand elle ne garde pas une réserve suffisante et ne suit pas les règles de prudence que les autres banques sont tenues d'observer ? — C'est entièrement mon opinion. — (M. Prescott) En énumérant les ressources de la Banque vous avez omis les *post bills*, qui s'élèvent de £8 à 900,000.

3208 (M. Spooner). Ces *post bills* sont-ils illimités ? — (M. Morris) Le nombre n'en est pas limité, mais ils ont à peine dépassé £1,000,000 depuis fort longtemps.

3209. Les directeurs de la Banque sont tenus, malgré les vastes ressources dont ils disposent, d'être attentifs aux événements et aux signes du temps, tout comme les autres banquiers ? — Oui, Monsieur.

3210. S'ils prévoyaient un drainage de numéraire et par suite un amoindrissement de la circulation, ils devraient ménager leurs ressources ? — Oui, Monsieur.

3211. Et restreindre les facilités données à leurs clients? — Quant à l'exportation des métaux précieux et à ses effets sur la circulation du pays, il est nécessaire que la Banque prenne des mesures dans le but de protéger sa réserve.

3212. Vous avez dit, en réponse à une première question, que, dans l'automne de 1846, les directeurs différaient d'opinion sur l'opportunité d'élever le taux de l'intérêt; j'appellerai maintenant votre attention sur la conduite de la Banque au commencement de 1847; le 22 janvier, le taux de l'intérêt ne fut-il pas élevé à 4 0/0? — Non, c'est le 21.

3213. D'après les comptes de la Banque, en date du 23, les métaux précieux s'élevaient, dans le Département de l'émission, à £12,776,360; la réserve à £6,843,790, et les autres valeurs à £14,489,637? — Oui, Monsieur.

3214. Le 8 avril, le taux de l'intérêt ne fut-il pas élevé à 5 0/0? — Oui, Monsieur.

3215. D'après les comptes de la Banque, au 10 avril, les métaux précieux s'élevaient à £9,236,340; la réserve à £3,463,628, et les autres valeurs à £18,136,377? — Oui, Monsieur.

3216. Ainsi, dans cet intervalle, les métaux précieux avaient diminué de £3,540,020; la réserve de £3,380,162, et les valeurs s'étaient accrues de £3,646,720? — Oui, Monsieur.

3217. La conduite des directeurs, telle qu'elle est indiquée par ces chiffres, a-t-elle été conforme aux sages principes de banque, car on connaissait parfaitement alors l'insuffisance de la récolte en Angleterre et en Irlande, les prix élevés du coton et l'absorption des capitaux par les chemins de fer, et ces causes devaient nécessairement amener une terrible crise monétaire? — La Banque éleva en janvier son taux d'escompte à 4 0/0; elle avait aussi vendu des valeurs pour augmenter sa réserve, mais il aurait été convenable de recourir à des mesures plus énergiques. — (M. Prescott) L'abaissement de la réserve, à cette époque, était dû en partie au paiement des dividendes.

3218 (M. Hume). Ne faut-il pas aussi l'attribuer aux avances faites par la Banque sur les *Deficiency bills?* — (M. Morris) Non, au paiement des dividendes.

3219 (Sir William Clay). Les directeurs, au lieu de considérer les événements au seul point de vue de leur intérêt comme

banquiers, ne devaient-ils pas rechercher si le drainage d'or résultait du paiement des céréales ou de toute autre cause? — Non, ce n'était nullement leur devoir.

3220. S'ils avaient pu faire cette recherche, n'auraient-ils pas dû s'écarter des principes ordinaires de la Banque? — Non, Monsieur. — (M. Prescott) Leur devoir était de maintenir la réserve, quelles que fussent les causes du drainage.

3221 (A M. Morris). La réduction du prix des marchandises afin de stimuler l'exportation, et l'élévation du taux de l'intérêt pour augmenter la valeur de l'argent et attirer les capitaux, voilà, selon vous, les seuls moyens d'empêcher les métaux précieux de sortir du pays, soit que l'exportation résulte des achats de grains ou de toute autre cause? — Je n'en connais pas d'autre.

3222. La gêne imposée au public en 1847 et l'élévation du taux de l'intérêt (en dehors des paniques d'avril et d'octobre) ne furent-elles pas plus grandes qu'on ne devait l'attendre des circonstances où se trouvait le pays, ou plus grandes qu'il n'était nécessaire pour empêcher l'exportation des métaux précieux? — Non, je ne le crois pas.

3223. Revenons maintenant à la séparation de la Banque en deux départements. Je vous demanderai s'il ne serait pas d'un grand avantage que le public fût mis à même d'apprécier, en parfaite connaissance de cause, le changement considérable qui s'est produit dans la situation de la Banque, par suite de l'acte de 1844, et sur lequel vous avez attiré l'attention de la Commission. Je veux dire que la Banque d'Angleterre, en ce qui touche son pouvoir d'action indépendant, se trouve de tous points dans la même position que toute autre banque du royaume. Une partie des embarras éprouvés l'année dernière ne provenaient-ils pas d'un manque de prudence du public, qui se croyait en droit d'attendre de la Banque d'Angleterre une assistance beaucoup plus grande que de n'importe quelle autre banque? — En donnant mon assentiment à cette opinion, je déverserais le blâme sur d'autres banques, ce que je ne dois pas faire. Je ne pourrais avoir en vue qu'une seule banque, car, le fait est notoire, la Banque royale de Liverpool, avec un capital de £620,000, a avancé à une seule personne £520,000, ce qui était évidemment une imprudence. Quant aux autres banques, je n'ai pas été à même de connaître leur gestion. Seulement, chacun se croit en droit d'obtenir de la Banque des banknotes, pourvu qu'il pût offrir des

garanties, et j'ai voulu dire que cela entraîne de grands inconvénients.

3224. Une opinion répandue au dehors, c'est que le public est en droit de compter sur la Banque d'Angleterre pour des secours particuliers, sans avoir égard à l'état de ses ressources, et qu'à la dernière extrémité on peut se rendre à la Banque et lui dire : « Vous devez m'aider? » — Oui, en 1847, diverses personnes exprimèrent leur désappointement lorsqu'elles n'obtenaient pas de la Banque l'assistance à laquelle elles croyaient avoir droit.

3225. N'est-il pas très-important de détruire cette erreur? — Le public doit être maintenant désabusé.

3226. Ne pensez-vous pas qu'une crise ne peut être atténuée par une émission de papier, et l'expérience n'a-t-elle pas montré qu'on n'y a jamais eu recours sans accroître le danger que l'on voulait éviter? — En thèse générale, c'est mon avis.

3227. Si l'acte de 1844 n'avait pas été rendu et si la Banque avait encore possédé un pouvoir illimité d'émission, est-il, suivant vous, dans l'année 1847, quelque période où il eût été sage d'user de ce pouvoir? — La Banque, je l'ai déjà dit dans ma déposition, était tenue d'agir d'après les principes énoncés dans l'acte de 1844, qu'il eût été ou non en vigueur.

3228. L'acte de 1844 a-t-il eu, dans votre opinion, quelque influence sur la crise de 1847? — En avril, le public prit l'alarme par suite de la publication que l'on avait faite de la faible réserve de la Banque, car il ne connaissait pas suffisamment la portée de l'acte, et il ignorait qu'à cette époque de l'année, après le paiement des dividendes, la réserve tend à s'accroître par suite des rentrées; mais, sauf cette exception, la panique n'a, je pense, rien à faire avec l'acte de 1844.

3229. N'est-il pas évident que la panique vint s'ajouter à l'inévitable crise monétaire de 1847 et qu'elle n'en fut pas la conséquence naturelle; elle durait encore quand la circulation était abondante et qu'on ne pouvait se plaindre de la rareté de l'argent? — La panique ne fut pas causée par l'insuffisance de la circulation, mais par la crainte de ce péril.

3230. La même panique ne se serait-elle pas produite si la circulation avait été tout en numéraire et qu'il n'eût existé aucun billet? — Certainement.

3231. Dans un temps de panique, sous tous les systèmes possi-

bles, les craintes répandues dans le public n'engagent-elles pas beaucoup de personnes à accaparer, et à augmenter ainsi la crise?— Oui, Monsieur.

3232. Vous avez dit que la Banque n'avait pas demandé l'ordonnance d'octobre et qu'elle n'éprouvait aucune crainte de se trouver hors d'état de remplir ses engagements? — Je suis encore de cette opinion.

3233 Si, deux ou trois mois avant octobre, la Banque avait restreint les facilités données au public et ménagé ses ressources, afin de conserver la réserve, l'alarme générale, qui dégénéra en véritable panique, aurait pu être évitée? — Il est difficile de répondre à cette question; les paniques, comme je l'ai dit, proviennent de causes sur lesquelles on ne peut établir de raisonnements.

3234. Pensez-vous que la panique se serait calmée si l'ordonnance d'octobre n'avait pas été rendue? — Elle se serait assurément calmée, mais je ne puis dire au bout de combien de temps.

3235. Les changes ne s'étaient-ils pas déjà modifiés avant l'ordonnance? — Le changement était très-sensible le 16 octobre; le change sur Paris, le 2 octobre, était de 25.40; le 9, de 25.60 et le 16 de 25.70, à trois jours de vue; les changes avaient donc varié avant l'ordonnance.

3236. Ainsi deux ou trois jours plus tard, on aurait vu que le numéraire devait bientôt abonder dans le pays, et par suite la panique se serait calmée sans aucune intervention du Gouvernement?— L'importation d'or n'était pas considérable à cette époque, mais il en vint peu après de grandes quantités.

3237. Par conséquent la panique se serait dissipée d'elle-même deux ou trois jours après, sans qu'il fût besoin de rendre l'ordonnance? — L'ordonnance a certainement eu pour effet d'arrêter la panique, mais je ne saurais dire combien de temps aurait duré l'alarme du public si le Gouvernement n'avait pas rendu cette ordonnance.

3238. Le 26 juin, l'encaisse métallique s'élevait à £9,676,545, et le 23 octobre à £7,865,445? — Oui, Monsieur.

3239. Il avait diminué dans cet intervalle de £1,811,100; était-ce par suite du drainage intérieur ou de l'exportation? — Si vous me le permettez, je prendrai une autre époque qui nous fournira un meilleur terme de comparaison. Le numéraire que la Banque avait

en réserve au 14 août était de £5,706,000 et au 30 octobre de £3,504,000. La différence entre ces deux sommes, £2,202,000 représente, je crois, le drainage intérieur.

3240. Alors, en général, vous pouvez distinguer entre le drainage intérieur et celui du dehors ? — Oui, nous le pouvons. Quand il s'agit d'une exportation d'or pour l'Amérique, cela est moins facile cependant, parce que ce sont des souverains qu'on nous demande, mais lorsque l'exportation a l'Europe pour destination, il est plus aisé de s'en rendre compte, car on cherche surtout à avoir des lingots et du numéraire étranger.

3241. La conduite de la Banque doit-elle être différente selon que le drainage vient de l'intérieur ou de l'étranger? — Que notre réserve soit menacée par les demandes intérieures ou par l'exportation, nous sommes obligés de prendre les mêmes mesures pour la maintenir. — (M. Prescott) Des mesures plus énergiques sont quelquefois nécessaires afin d'arrêter l'exportation, un drainage intérieur cesse ordinairement au bout de quelques jours, tandis que la demande étrangère peut durer fort longtemps.

3242. Vous avez exprimé l'opinion qu'il serait utile de permettre à la Banque de faire des émissions plus considérables sur l'argent (*silver*); avez-vous réfléchi à l'inconvénient qui pourrait en résulter, puisque la loi oblige la Banque à payer en or tous les billets. — (M. Morris). Tant que les lingots d'argent seront en quantité modérée, je ne crois pas que le remboursement en or des billets soit mis en péril.

3243. La quantité de billets que vous pourriez émettre sur l'argent viendrait augmenter le nombre de ceux que vous émettez sur l'or? — Le total serait le même : si la Banque n'achetait pas l'argent, il serait vendu sur la place et envoyé au continent; nous recevrions de l'or en échange, de sorte que nous émettrions sur l'or seulement le même nombre de billets que sur les deux métaux réunis.

3244. L'or qui entre dans le pays vous sera nécessairement apporté au lieu d'être envoyé à la monnaie par les particuliers? — Oui, Monsieur.

3245. Tout l'or qui entre dans le pays vous est apporté? — Pas toujours; quand l'exportation des métaux précieux est considérable, les spéculateurs chargés d'envoyer l'or à l'étranger l'achètent parfois directement.

3246. Supposons que la quantité d'argent sur laquelle vous pourriez émettre des billets ne fût pas limitée, cette émission s'ajouterait à celle que vous faites sur l'encaisse métallique ? — Oui, Monsieur.

3247. En avril, la Banque ne refusa-t-elle pas de faire des émissions sur argent, quoique la proportion de ce métal dans l'encaisse métallique fût au-dessous de la limite prescrite par l'acte de 1844 ? — Oui, Monsieur.

3248 (Le Chancelier de l'Echiquier). Vous avez refusé d'acheter de l'argent? — Oui, j'ai répondu moi-même à ceux qui nous en offraient ; ainsi j'en suis bien certain.

3249 (M. Sprooner). Pourquoi avez-vous refusé? — A cette époque, l'or était beaucoup demandé et sortait des coffres de la Banque; nous étions obligés de maintenir la proportion d'un cinquième d'argent. Le 3 avril, nous avions £8,066,355 d'or, la proportion d'argent devait être £2,016,588; mais la Banque n'en conservait que pour £1,488,285, soit £528,303 au-dessous de la proportion; la semaine suivante, la différence n'était plus que de £508,218, huit jours après, de £405,680, et le 24 avril de £360,867. Ainsi nous avions perdu, du 3 avril au 24, près de £1,000,000 d'or, ce qui augmentait beaucoup la proportion de l'argent. Si l'or avait diminué de manière à rendre cette proportion plus considérable que ne l'exige l'acte, nous aurions transféré une partie de l'argent du Département de l'émission à celui de la banque.

3250 (Sir William Clay). Comment le refus que vous avez fait et dont vous venez de nous donner la raison peut-il se concilier avec votre désir de voir la Banque libre de fixer la proportion de l'argent et de l'or sur lesquels les billets sont émis? — J'ai dit qu'il était, selon moi, désirable d'élever au tiers la proportion de l'argent.

3251. Mais vous n'avez pas parlé des embarras auxquels vous vous seriez exposés en achetant de l'argent l'année dernière? — Nous aurions couru le danger d'enfreindre l'acte; l'or de l'encaisse diminuait chaque jour, nous ne pouvions augmenter la quantité de l'argent.

3252. A cause de la limite imposée par l'acte? — Oui, Monsieur.

3253. Sans cette disposition de l'acte, vous n'auriez pas refusé de prendre l'argent? — Certainement non.

3254. Vous savez, je suppose, que les *Joint Stock Banks* de Londres sont exclues du *Clearing House* (bureau de liquidation)? — Oui, Monsieur.

3255. Cette exclusion (que les banques privées peuvent parfaitement maintenir, si cela leur convient) ne vous semble-t-elle pas nuire à l'intérêt public, puisqu'elle diminue d'autant l'économie de circulation que le *Clearing House* doit produire? — Si cette exclusion cessait, il en résulterait sans aucun doute une économie dans l'usage des banknotes.

3256. Et une économie de l'agent de circulation? — Certainement.

3257. Ainsi, toutes les autres circonstances étant les mêmes, l'admission des *Joint Stock Banks* dans le *Clearing House* laisserait plus de billets à la disposition du public? — Une importante question se rattache à ce sujet, ainsi que je l'ai déjà dit; je considère £14,000,000 de billets comme l'émission la plus considérable qui puisse être faite sur le portefeuille; mais aucune mesure tendant à économiser l'usage des banknotes ne pourrait, selon moi, engager à diminuer cette émission de £14,000,000 de billets.

3258. Cependant vous êtes d'avis qu'économiser les banknotes équivaut à augmenter la circulation? — Oui, Monsieur.

3259. Pourriez-vous nous dire dans quelle mesure l'admission des *Joint Stock Banks* dans le *Clearing House* économiserait la circulation nécessaire à la ville de Londres? — Je ne sais pas au juste; j'ai entendu parler d'un demi-million sterling, mais je ne saurais dire si ce chiffre est exact.

3260. Le président d'une *Joint Stock Bank* considérable de Londres, la *London and Westminster*, a fait connaître au public qu'il était obligé de garder £150,000 en banknotes de plus qu'il ne serait nécessaire s'il était admis au *Clearing House?* — Je sais qu'il a fait un rapport de ce genre; mais je ne me le rappelle pas d'une manière précise.

3261. Ceci n'implique-t-il pas la nécessité pour les autres banques de conserver un surplus presque égal de réserve, puisque tous les chèques sur ces banques qui sont entre les mains des *Joint Stock* doivent être présentés le matin, au lieu de l'être seulement le soir au *Clearing House*? — Sans doute.

3262. Par conséquent, il faut tenir compte non-seulement du surplus de billets que les *Joint Stock* sont obligées de conserver, mais

encore de celui que les banquiers privés doivent garder? — Oui, Monsieur.

3263. Il y a dans Londres, outre la *London and Westminster Bank*, quatre autres *Joint Stock;* leur capital, d'après les rapports qui ont été publiés, s'élève, je crois, à £2,645,000, et leurs dépôts à £8,864,000, soit ensemble £11,509,000? — Je ne puis dire si ces chiffres sont exacts.

3264. Mais supposons qu'ils le soient et qu'une seule de ces banques, la *London and Westminster*, doive garder £150,000 de plus en réserve, par suite de son exclusion du *Clearing House;* la somme de £500,000 n'est certes pas trop considérable pour représenter l'accroissement de circulation rendu nécessaire par le refus d'admettre les *Joint Stock* dans le *Clearing House?* — Sans doute, si tout cela est exact.

3265. Mais, dans tous les cas, cette exclusion oblige assurément à accroître la circulation qui fournit aux besoins du public? — Oui, Monsieur.

3266 (M. Glyn). Les banques privées ne liquident-elles pas avec la Banque d'Angleterre au moyen de chèques sur la Banque? — Elles ont la liberté de le faire.

3267. Cela remplace les billets et en économise l'usage? — Oui, Monsieur.

3268. Cette observation s'applique-t-elle aussi aux *Joint Stock;* peuvent-ils liquider au moyen de chèques sur la Banque? — Oui, mais pour la liquidation, les *Joint Stock* doivent prendre des arrangements avec les banques privées.

3269. L'économie de billets entre les banques privées et la Banque d'Angleterre se trouve, par le moyen de ces chèques, portée aussi loin que possible? — Oui, Monsieur.

3270 (M. Cayley). Un système de circulation, variant exactement comme la quantité de métaux précieux, vous paraît le meilleur système possible? — Je n'en fais aucun doute.

3271. Avec ce système une vaste importation de grains doit nécessairement causer de grands embarras? — Je ne sais pas pourquoi cela arriverait plutôt avec ce système qu'avec un autre.

3272. Vous avez dit que la cause principale de la crise d'avril dernier avait été l'exportation considérable de métaux précieux? — Oui, l'or dut sortir du pays pour payer les immenses importations

de céréales. — (M. Prescott) Importations considérables et inattendues. — (M. Morris) Elles eurent un effet d'autant plus fâcheux qu'elles arrivaient dans un moment où la spéculation était très-active et le crédit fort étendu.

3273. N'est-il pas de l'intérêt de la Banque d'empêcher l'exportation de l'or? — Ces exportations n'exercent pas une influence plus grande sur le Département de la banque que sur les banques privées.

3274. Mais si nous considérons la Banque comme chargée de régler la circulation, n'est-il pas de son intérêt d'empêcher l'exportation de l'or? — La circulation ne regarde pas le Département de la banque; elle est réglée par le Département de l'émission, sur lequel nous n'avons aucun contrôle.

3275. Pourquoi donc le Département de la banque, en semblable circonstance, élève-t-il le taux de l'intérêt? — Quand la circulation est diminuée par l'exportation des métaux précieux, la valeur de la monnaie augmente; et si les directeurs de la Banque, comme tous les autres banquiers, ne prennent pas des mesures pour protéger la réserve, elle s'abaissera en proportion des demandes causées par la grande valeur de la monnaie.

3276. Mais pour protéger leur réserve, ils cherchent à empêcher l'exportation de l'or? — Nous considérons seulement une chose, c'est que plus l'exportation est considérable, plus la monnaie devient chère; comme je viens de le dire, la sortie des métaux précieux diminue la circulation et augmente la valeur de la monnaie; les banquiers sont alors obligés d'élever le taux de l'intérêt pour empêcher les demandes d'être trop nombreuses et d'épuiser leur réserve.

3277. Si la réserve devient trop faible, la Banque n'est-elle pas obligée de recourir à des mesures plus énergiques relativement au taux de l'intérêt? — Certainement.

3278. Quand, par suite de l'exportation de l'or, la réserve de la Banque est très-faible, on ne saurait le faire rentrer dans le pays sans causer au commerce de grands embarras? — Les seuls moyens que l'on puisse employer sont de rendre la monnaie plus chère, et de diminuer le prix des marchandises qui amèneront l'or en retour.

3279. Alors le moyen d'attirer l'or est d'abaisser les prix? — Ils baisseront en proportion de la valeur de la monnaie.

3280. Quand les prix sont bas, la Banque a plus de sécurité? —

La baisse des prix ramène les capitaux dans le pays et agit ainsi sur la réserve de la Banque.

3281. Mais alors plus les prix seront bas, plus la position de la Banque sera assurée ? — Plus les marchandises seront vendues à bas prix, plus l'importation des métaux précieux augmentera.

3282. Dans un tel état de choses, les facilités données au public ne tendent-elles pas à diminuer l'abaissement des prix, et par suite l'importation des métaux précieux ? — Sans doute.

3283. Moins on donnera des facilités au public, plus l'or reviendra vite ? — En de semblables circonstances, on est bien obligé de réduire les facilités accordées par la Banque.

3284. Pendant la crise d'avril 1847, le public eut connaissance des fréquentes communications qui avaient lieu entre la Banque et le Chancelier de l'Echiquier ; ne savez-vous pas que les marchands de Liverpool s'adressèrent au lord Chancelier pour le prier d'engager la Banque à venir davantage en aide au commerce de leur ville ? — Je ne sais pas de quelle époque du mois d'avril vous voulez parler. J'ai été élu sous-gouverneur vers le milieu d'avril et gouverneur le 31 août ; ainsi je n'ai connaissance des communications entre la Banque et le Gouvernement qu'à partir du 15 avril.

3285. En avril dernier, la Banque vint-elle en aide au commerce de Liverpool ? — Oui, et très-largement.

3286. Cette assistance fut-elle donnée par suite du bon vouloir de la Banque ou des représentations du Gouvernement ? — Par suite du bon vouloir de la Banque.

3287. Avant de s'adresser au Gouvernement, les députations ne s'étaient-elles pas présentées à la Banque ? — Pendant que j'étais sous-gouverneur, une ou deux députations s'adressèrent à la Banque, et ensuite, je crois, au Gouvernement. Mais c'est à leurs sollicitations que nous adoucîmes nos mesures, et non par suite des représentations du ministère.

3288. Le Gouvernement ne vous suggéra pas qu'il était indispensable de venir davantage en aide au commerce ? — Non, Monsieur.

3289. Toutes les avances que vous avez faites au commerce, l'année dernière, étaient dues entièrement à votre bonne volonté et non à l'instigation du Gouvernement ? — Le Gouvernement

n'a jamais exercé aucune action sur la Banque, si ce n'est quand il rendit l'ordonnance d'octobre.

3290. Vous dites que l'exportation de l'or avait été considérable; n'est-il pas de l'intérêt du pays de faire rentrer le plus tôt possible les métaux précieux? — Sans doute.

3291. Pensez-vous que faire baisser les prix et arrêter le travail soit le meilleur moyen d'atteindre les capitaux? — Vous parlez d'une époque où l'on ne pouvait empêcher de telles conséquences; nous avions eu des importations de céréales très-considérables; il en résulta une crise dont le pays devait nécessairement souffrir.

3292. Peut-on dire qu'un système soit utile et avantageux quand il prive l'ouvrier de travail au moment où les vivres sont plus chers? — Cela est regrettable; mais je ne sais comment vous pourriez l'empêcher.

3293. Sous le système actuel, il est impossible de l'éviter? — Pas plus sous le système actuel que sous aucun autre.

3294. En supposant que vos émissions sur le portefeuille eussent été de £20,000,000 au lieu de £14,000,000, le public n'aurait-il pas eu plus de confiance, n'aurait-il pas obtenu plus facilement la monnaie légale? — Non, puisque nous aurions perdu une égale proportion de métaux précieux.

3295. Pour faire rentrer l'or, il est donc nécessaire d'abaisser les prix? — Je ne vois pas d'autre moyen.

3296. Ainsi, la ruine du pays serait la sauvegarde de la Banque? — Laissons de côté la sécurité de la Banque, elle est tout à fait en dehors de la question. Nous avons parlé de la souffrance qni résulte pour le pays des immenses importations de céréales et des exportations d'or considérables dont elles sont suivies.

3297. Vous considérez comme un bon système de circulation celui qui nécessite la ruine du pays pour ramener les métaux précieux? — Je dis que, après une large exportation d'or pour des paiements à l'étranger, il est nécessaire de réduire la circulation dans la même mesure.

3298. Quant à l'exportation de £9,000,000 de métaux précieux qui a eu lieu l'année dernière, avez-vous calculé l'étendue de la perte que le pays a dû subir en raison de l'abaissement des prix, abaissement causé par les mesures restrictives de la Banque? — Non, Monsieur.

3299. Le Comité a reçu un rapport constatant la perte subie sur les fonds publics et les actions de chemins de fer ; elle est évaluée à £112,000,000. Le saviez-vous? — Non ; mais je ferai observer que si ces actions étaient entre les mains de particuliers dans notre pays, ce furent seulement des pertes individuelles.

3300. Mais est-il sage de causer à des particuliers une perte de £112,000,000 pour faire rentrer £9,000,000 d'or? — L'abaissement des prix ne résulta pas des mesures restrictives de la Banque ; il fut la conséquence de l'état de la circulation après l'exportation de métaux précieux.

3301. Quand la Banque vit l'or diminuer et la circulation s'amoindrir d'une manière sérieuse, n'éleva-t-elle pas considérablement le taux de l'intérêt? — Elle le remit à 5 0/0, afin de protéger sa réserve contre l'exportation des métaux précieux, et tous les banquiers de Londres suivirent la même conduite.

3302. Si les pertes sur les effets publics s'élevèrent à £112,000,000, à combien évaluez-vous celles du commerce? — Je ne puis le dire.

3303. Ne serait-il pas, en somme, moins onéreux pour le public, quand il y a une grande exportation d'or, d'être aussitôt imposé à la somme de £10,000,000, payables pour les céréales, que de supporter une perte de £150,000,000 ou même £200,000,000 par la famine et la crise? — Je ne vois pas comment cela pourrait se faire ; on ne peut, par un acte du Parlement, créer un capital ; tout ce qu'il est possible de faire consiste à payer les céréales avec le capital *bonâ fide* du pays, et je n'imagine pas, je le répète, comment un capital pourrait être créé par un impôt en vue d'un paiement à l'étranger? — (M. Prescott) Il n'est pas admissible qu'une telle perte ait été supportée par la nation par suite de la réduction des prix ; elle n'a pu porter que sur les produits destinés à l'étranger. — (M. Morris) Quand la valeur des marchandises change, s'il s'agit simplement d'une transaction entre des personnes habitant l'Angleterre, la balance que l'un doit à l'autre sera seule affectée ; si c'est avec l'étranger, la chose est différente. Mais quand le produit reste dans le pays, il ne fait que changer de mains, et une dépréciation dans sa valeur n'affecte que les particuliers, sans avoir d'influence sur la propriété générale du pays.

3304. Vous voulez dire qu'il y aura des pertes individuelles considérables, sans aucune perte pour la communauté en général?

— Exactement ; il y a une perte pour un individu et un gain pour un autre ; si un homme spécule sur les Consolidés et qu'il y ait baisse, il perd et un autre gagne.

3305. Cette perte sert à rectifier la balance du commerce? — L'abaissement du prix des valeurs et des marchandises est nécessaire pour rectifier la balance du commerce.

3306. Mais il vaut mieux que cette rectification se fasse graduellement ? — Certainement.

3307. Ne se ferait-elle pas d'elle-même, sans l'intervention de la Banque? — Je ne vois pas, en raison des immenses et soudaines importations de grains faites l'année dernière, comment nous aurions pu échapper à une crise.

3308. Si la demande fut soudaine, ne fut-elle pas aussi continue? — On importa plus de grains qu'il n'était nécessaire pour la consommation du pays.

3309. Dans les circonstances ordinaires, si la balance du commerce nous était défavorable, faudrait-il employer des moyens violents pour favoriser le retour de l'or? — Dans des circonstances ordinaires, la crise serait graduelle et se guérirait d'elle-même ; mais nous parlons d'une époque très-différente ; une énorme importation de céréales avait eu lieu quand le crédit était considérable et les spéculations fort étendues.

3310. La balance du commerce ne tend-elle pas à se rectifier d'elle-même ? — Oui.

3311. Comment cela ? — Quand le change est contraire ; cela vient de ce que les importations de valeurs et de marchandises dépassent les exportations. Une exportation de numéraire rectifiera le change en restreignant la circulation et en abaissant les prix de manière à arrêter l'importation et à faciliter le mouvement contraire.

3312. Pourquoi la circulation se trouve-t-elle affectée ? — L'exportation des métaux précieux diminue la circulation, puisque l'on retire une quantité de billets égale à celle de l'or exporté.

3313. La balance du commerce ne devient-elle pas contraire quand l'exportation est insuffisante ? — Quand la balance du commerce nous est contraire, cela vient de ce que nos exportations sont beaucoup moindres que nos importations par suite du prix élevé de nos marchandises, et le seul moyen de faciliter l'exportation est d'abaisser les prix.

3314. Quand les importations sont arrêtées, ne se produit-il pas un encombrement des articles d'exportation jusqu'à ce que les prix tombent, et la consommation des articles importés n'est-elle pas entravée? — Des prix élevés attirent les importations et entravent la consommation, de sorte qu'il en résulte une baisse des prix.

3315. Si les marchandises d'exportation tendent à s'accumuler lorsque le commerce d'exportation est entravé, et si les prix, dans un tel état de choses, tendent à baisser, quand par suite la consommation des importations est arrêtée, les prix des importations ne s'abaissent-ils pas, et l'importation ne diminue-t-elle pas? — Oui, Monsieur.

3316. Et le commerce d'exportation ne se ranime-t-il pas? — Oui, Monsieur.

3317. Puisque la balance du commerce tend naturellement à se rectifier, ne faudrait-il pas éviter autant que possible cette action violente sur la circulation, ces mesures rigoureuses qui ont pour but de rectifier la balance du commerce? — A la longue, la balance du commerce se rectifie d'elle-même, mais la transmission des métaux précieux est bien plus rapide que celle des marchandises, et s'il arrive une soudaine et considérable importation de céréales, la rectification immédiate se fera par le moyen des métaux précieux, et plus tard seulement par le moyen des marchandises.

3318. Puisque la tendance naturelle de la balance du commerce est de se rectifier d'elle-même et que le drainage de l'or est toujours temporaire, ne serait-il pas avantageux pour le pays de trouver un moyen à l'aide duquel on remplacerait temporairement cette partie de la monnaie qui est composée d'or? — Non, cette diminution de la circulation est nécessaire pour réduire les prix et amener l'exportation des marchandises.

3319. Mais ne convenez-vous pas qu'il y a dans la balance du commerce une tendance naturelle à se rectifier d'elle-même? — Oui, avec le temps; mais la rectification ne se fait pas si rapidement par le moyen des valeurs et des marchandises que par celui des métaux précieux.

3320. Mais, en l'absence des métaux précieux, ne serait-il pas avantageux pour le pays, et ne préviendrait-on pas des pertes considérables, si l'on avait un moyen de remplacer temporairement ces métaux précieux? — Si vous employez un signe monétaire en

l'absence des métaux précieux, vous mettez en danger la convertibilité du billet; on doit songer à cela.

3321. Alors, pour assurer la convertibilité du billet, il faut, sous ce système, priver de travail les ouvriers et ruiner les marchands de notre pays? — La crise causée par l'exportation des métaux précieux amène naturellement la faillite de ceux qui se sont livrés à des entreprises exagérées; elle amène aussi l'abaissement du prix des marchandises.

3322. Et conduit à la suspension du travail? — Pendant quelque temps, cela est inévitable.

3323. Quand les denrées alimentaires manquent dans un pays, ne faut-il pas importer des grains? — Sans doute.

3324. Si l'approvisionnement du pays est insuffisant, ne doit-on pas y suppléer d'une manière ou d'une autre? — Assurément.

3325. Pourquoi ce principe ne s'appliquerait-il pas aussi à la rareté de l'argent? — La rareté de l'argent sera combattue par l'élévation du change, qui amènera l'importation de l'or.

3326. Il vaut mieux, suivant vous, diminuer la circulation en proportion de l'or exporté, comme on le fait sous le système actuel, que de remplacer l'or à mesure qu'il disparaît? —Nous n'avons pas besoin de chercher à remplacer l'or; le prix élevé de la monnaie est un mal qui porte avec lui son propre remède, car il ramène dans le pays les métaux précieux.

3327. Alors, avec une circulation qui varie dans la même mesure que la quantité des métaux précieux, l'absence momentanée de l'or amène nécessairement une grande crise commerciale et la suspension des travaux? — Je crois que si l'on remplaçait de manière ou d'autre les métaux précieux, la crise serait à la fin beaucoup plus terrible; en effet, si la circulation ne diminue pas dans la même mesure que les métaux précieux, l'exportation de l'or continuera, et la convertibilité du billet se trouvant compromise, on sera obligé de recourir aux mesures les plus violentes.

3328. Et quand les billets ne seraient pas remboursés, en résulterait-il un mal plus grand qu'un état de discrédit universel, accompagné de la ruine des marchands et de la suspension des travaux? — Je crois que le pays aurait beaucoup plus à souffrir.

3329. Vous avez considérablement abaissé votre taux d'intérêt en 1844? — Oui, au mois de septembre.

3330. Si les courtiers d'escompte avaient abaissé leur taux, par suite de l'abaissement du vôtre, vous seriez-vous fixé un taux minimum que vous n'auriez pas voulu dépasser?—Quand la Banque mit son escompte à 2 1/2, le taux de la place pour l'escompte était d'environ 2 0/0; pour les prêts remboursables à volonté, de 1 1/3 ou 1 7/8; ainsi notre taux n'était pas aussi bas que celui du marché.

3331. Seriez-vous encore d'avis d'abaisser le taux à 2 1/2, si les circonstances le permettaient? — Oui, Monsieur.

3332. Consentiriez-vous à l'abaisser davantage? — Si la valeur de l'argent était de beaucoup inférieure à 2 1/2, je n'hésiterais pas à abaisser le taux.

3333. Vous suivriez le taux de la place? — Oui, Monsieur.

3334. Pourquoi les circonstances actuelles ne permettent-elles pas un taux inférieur? — Les troubles du continent s'y opposent; le taux de la place est presque le même que celui de la Banque, c'est-à-dire 3 3/4; les circonstances où nous nous trouvons commandent la prudence à tout le monde.

3335. Si vous n'aviez pas suivi le taux de la place en septembre 1844, n'auriez-vous pas été plus en état, dans les moments de crise, de protéger les intérêts du public; en d'autres termes, si votre réserve s'était accrue par l'importation des métaux précieux, si, au lieu de faire concurrence au taux de la place, vous aviez ménagé vos ressources jusqu'à ce que l'argent fût devenu rare, ne vous seriez-vous pas trouvés dans une meilleure position pour servir les intérêts du public commerçant?— Non, la Banque, je l'ai déjà dit, a eu raison de ne pas laisser la réserve s'accroître à ce moment; l'or revenait en Angleterre; les changes étaient élevés, et si la Banque avait laissé les billets enfermés dans la réserve, le public ne se serait pas aperçu de l'abondance de l'or; nous aurions accru notre masse de billets, sans leur laisser remplir les fonctions qui leur sont attribuées dans le cours naturel des choses; enfin nous aurions déterminé une importation plus grande qu'il n'était utile au pays. — (M. Prescott) La Banque se trouvait dans l'alternative, soit d'affecter cet argent à l'achat de fonds publics ou d'autres valeurs, soit de l'employer à l'escompte; ce dernier mode a été préféré, parce que le numéraire revient ainsi constamment à la Banque. Voilà pourquoi le taux d'intérêt a été réduit.

3336. N'y avait-il pas encore l'alternative de ne pas employer des moyens aussi extrêmes pour les faire sortir? — (M. Morris)

Nous n'avons pas employé de moyens extrêmes; le taux de la place était au-dessous de 2 1/2; en fixant le nôtre à 2 1/2, nous ne forcions pas les billets à sortir.

3337. L'abaissement du taux de 4 à 2 1/2 n'était-il pas un moyen extrême? — Non; la Banque avait une réserve considérable; il restait à savoir s'il valait mieux en employer une portion à l'escompte ou à l'achat de valeurs; si nous avions acheté des valeurs, nous aurions pu maintenir notre taux à 4 0/0; mais c'était un taux purement nominal, car personne ne serait venu demander à la Banque des escomptes à 4 0/0, quand on pouvait en obtenir à 2 et 2 1/2; il aurait donc fallu acheter des valeurs, afin d'utiliser notre réserve, puisque nous avions £9,000,000 pour garantir des engagements de £13,000,000.

3338. La Banque, il me semble, avait l'habitude, bien que l'argent fût à bon marché et le prix des valeurs fort élevé, de ne pas augmenter la facilité des escomptes? — Autrefois, quand l'intérêt était au-dessous de 4 0/0, la Banque, au lieu de faire l'escompte, achetait des valeurs pour employer sa réserve.

3339. Ne conservait-elle pas ainsi à l'argent une valeur uniforme? — Non.

3340. Y a-t-il jamais eu, dans la valeur de l'argent, une variation plus grande que celle de l'année dernière? — Nous n'avions jamais eu une si grande quantité de métaux précieux; l'encaisse métallique de la Banque était à cette époque d'environ £15,300,000; par conséquent, la circulation était très-considérable et l'argent fort abondant.

3341. Ces variations dans la valeur de l'argent ne sont-elles pas un grand désavantage pour le commerce? — Sans doute, quand elles sont excessives.

3342. Est-ce dans l'intérêt de vos actionnaires que vous avez fait l'escompte au lieu d'acheter des valeurs? — L'escompte fut préféré, comme je l'ai déjà dit, parce qu'il laissait les billets sous notre contrôle, tandis que, si nous avions acheté des valeurs, quand nous aurions eu besoin d'augmenter notre réserve, nous nous serions vus obligés de réaliser, ce qui aurait causé de l'agitation à la Bourse et fait baisser les prix.

3343. Ne serait-il pas utile à la nation que la Banque n'eût pas à ménager les intérêts de ses actionnaires de préférence à ceux du public? — J'ai déjà démontré que les deux intérêts ne sont pas

opposés; ce qui est avantageux pour le public finit toujours par tourner à l'avantage des actionnaires.

3344. L'année dernière fut désastreuse pour le commerce? — Oui, Monsieur.

3345. N'a-t-elle pas été profitable à la Banque? — Les taux d'intérêt étaient fort élevés.

3346. Alors, l'année dernière, l'intérêt des actionnaires n'était pas en harmonie avec celui du public? — Si, il était nécessaire d'élever le taux de l'intérêt, afin d'améliorer l'état de la circulation.

3347. Mais puisque la Banque avait de larges profits et que le commerce subissait des pertes considérables, leurs intérêts n'étaient pas d'accord? — Le taux était élevé par suite de l'état de la circulation; il fallait diminuer cette circulation pour ramener les métaux précieux; ainsi, malgré les larges profits de la Banque, son intérêt était d'accord avec celui du pays.

3348. Pensez-vous qu'en donnant à la Banque une si grande puissance, on ait surtout voulu la mettre en état de soutenir le crédit commercial? — La Banque d'Angleterre n'est pas plus obligée de soutenir le crédit commercial que ne le sont les autres banques, si ce n'est qu'en raison de sa puissance et de l'étendue de ses ressources, elle remplit mieux cet objet.

3349. N'avez-vous pas d'autres priviléges? — Nous avons la direction des fonds du Gouvernement et nous avons aussi le privilége de n'être pas responsables au delà du montant de nos souscriptions.

3350. Nos grandes transactions commerciales ne sont-elles pas basées principalement sur le crédit? — Oui, Monsieur.

3351. Tout ce qui ébranle le crédit n'est-il pas très-nuisible à nos intérêts commerciaux? — Certainement.

3352. Dans un temps de crise, la Banque aide-t-elle au crédit commercial quand elle emprunte comme en avril dernier? — Quand la réserve diminue d'une manière inquiétante, la Banque doit la fortifier.

3353. Pensez-vous que, sous notre système commercial, qui est basé principalement sur le crédit, il puisse se présenter des circonstances dans lesquelles un marchand, malgré les garanties les plus certaines, n'obtienne pas les facilités habituelles? — Non, à moins qu'il soit complétement impossible de lui fournir ces facilités.

3354. Les facilités que la Banque donne au public doivent-elles être limitées à son capital? —Non, pas à son capital; les facilités fournies par la Banque doivent être proportionnées à la réserve qui provient des dépôts aussi bien que du capital.

3355. N'avez-vous pas dit, dans une déposition précédente, que la Banque devrait être limitée à son capital, en ce qui touche les facilités données au public? — J'ai voulu dire que le pouvoir de la Banque d'Angleterre était limité, comme celui de toute autre banque, relativement à l'étendue de ses ressources.

3356. Elle a aussi le pouvoir d'émettre des billets? — Le Département de la banque est tout à fait séparé de celui de l'émission.

3357. En temps de crise, si la Banque, par suite de l'insuffisance de son capital, se trouvait incapable d'accorder au public des facilités assez grandes, cela ne démontrerait-il pas la nécessité de former quelque autre établissement rival qui pût la suppléer dans cette tâche? — Nous avons une certaine quantité de billets à faire valoir; peu importe au public que ces billets soient dans nos mains ou dans celles d'un autre banquier. Les facilités données au public doivent être limitées par la somme de billets que nous possédons en dehors de la circulation générale du pays.

3358. Vos moyens de venir en aide au public dépendaient de la quantité de billets que vous aviez dans la réserve? — De la quantité de billets comparée à nos engagements.

3359. En avril la réserve était extrêmement faible? — Elle s'élevait à £3,000,000.

3360. En octobre, elle était encore moindre? — Oui, Monsieur.

3361. Vous avez dit au Comité qu'en septembre et en octobre, quand le taux de l'intérêt était à 6 et 7 0/0, l'or arrivait dans le pays; pourquoi l'a-t-on élevé à 8 0/0? — Le taux d'intérêt à Hambourg était à 7 1/2, partout sur le continent l'argent devenait fort cher; il fallait donc augmenter le taux pour être sûr d'encourager l'importation des métaux précieux, au lieu de l'entraver.

3362. N'avez-vous pas conseillé le taux de 8 0/0? — En mon nom personnel, je l'ai approuvé.

3363. Les membres de la direction le conseillaient-ils? — L'Assemblée n'eut pas à s'en occuper. J'allais très-souvent avec le sous-gouverneur ou bien un membre du Comité du Trésor chez le Chan-

celier de l'Échiquier ; on savait bien que la Banque avait l'intention d'élever le taux, et j'ai toujours dit que, dans mon opinion, il était nécessaire d'élever le taux pour encourager l'importation des métaux précieux.

3364. Dans les communications que vous avez eues avec le Gouvernement, le taux de 8 0/0 fut conseillé, au nom de la Banque, par le gouverneur ? — Pendant les jours qui précédèrent immédiatement l'ordonnance, la proposition en fut faite par le Gouvernement; mais dans mes précédentes entrevues avec le Chancelier de l'Echiquier, j'avais parlé du taux de 8 0/0 en mon nom personnel.

3365. Est-il vrai que le Gouvernement conseillait un taux plus élevé? — On agita la question de savoir si on le mettrait à 8 ou à 10 0/0.

3366. Le Gouvernement proposait 10 0/0, et vous avez répondu qu'il suffisait de metre le taux à 8 0/0? — On songea, il est vrai, au taux de 10 0/0, et je dis que, selon moi, 8 0/0 était un taux assez élevé pour les exigences du moment.

3367. Qui avait conseillé 10 0/0 ? — Je ne sais pas.

3368. — Etait-ce un membre du Comité du Trésor? — Je crois que la proposition vint du Gouvernement; mais ce sujet fut discuté bien des fois, et comme je ne m'attendais pas à la question que vous venez de me faire, je ne puis répondre d'une manière précise.

3369. Savez-vous qui donna au Gouvernement l'idée de partager les profits résultant des nouvelles émissions faites par la Banque après l'ordonnance d'octobre? — Non, je ne le sais pas; mais je crois que cette idée fut suggérée par les termes mêmes de l'acte de 1844 ; il y est clairement exprimé que tout profit sur les émissions dépassant £14,000,000 doit appartenir à l'État.

3370. L'ordonnance ne fit-elle pas penser au public que la Banque d'Angleterre lui viendrait plus efficacement en aide? — L'ordonnance fit croire au public que la Banque satisferait à toutes les demandes qui lui seraient adressées, sous la seule condition de présenter des garanties suffisantes et de payer un taux de 8 0/0.

3371. Le public fut persuadé que l'on augmentait le pouvoir de la Banque pour lui permettre de venir davantage en aide au commerce? — On croyait que la Banque serait protégée par un bill d'indemnité, puisque l'ordonnance lui prescrivait de donner au public une assistance plus large.

3372. Mais cette croyance, que l'ordonnance d'octobre mettait la Banque plus en état de satisfaire aux demandes du public, amena la fin de la panique? — Oui, Monsieur.

3373. La panique cessa quand le public fut persuadé que la Banque était dans une situation plus solide? — On ne s'inquiétait pas de la situation de la Banque, mais on croyait qu'elle viendrait davantage en aide au commerce et s'occuperait moins de sa réserve.

3374. Si la panique cessa dès que l'on crut la Banque plus disposée à satisfaire aux demandes du public, n'avait-elle pas été causée par le système auquel la Banque devait se soumettre avant l'ordonnance? — La panique avait été causée par les nombreuses faillites de cette époque; on ne savait en qui avoir confiance, chacun accaparait l'or et les banknotes, et je ne puis dire si tout cela avait le moindre rapport avec l'état de la réserve.

3375. Vous avez dit que la crise d'avril se dissipa d'elle-même? — Oui, et très-rapidement.

3376. N'avez-vous pas, à la fin de la panique, fait des avances beaucoup plus considérables qu'autrefois sur les bons de l'Echiquier? — Le 3 avril, les avances faites sur les bons de l'Echiquier étaient de £1,460,000, et le 24, de £363,000.

3377. Au mois d'avril, avez-vous refusé de prêter sur les bons de l'Echiquier? — Je ne m'en souviens pas; avant d'être nommé gouverneur, je m'absentai pendant près de trois semaines; ainsi, je ne connais pas bien les transactions du commencement d'avril.

3378. En avril, quand votre réserve devint si faible, auriez-vous emprunté sur les fonds publics si vous aviez pu avoir des billets dans le Département de l'émission? — Nous ne devons jamais prendre de billets dans le Département de l'émission; les deux départements sont séparés, et je ne puis en parler comme s'ils étaient confondus. Nous ne pouvons avoir les billets du Département de l'émission qu'en donnant de l'or en échange.

3379. Nous cherchons à connaître si cette séparation est nécessaire. Supposons qu'elle n'eût pas existé, auriez-vous, à cette époque, avec £9 ou 10,000,000 d'encaisse métallique, emprunté sur les effets publics, comme vous avez été obligés de le faire; n'auriez-vous pas plutôt émis de nouveaux billets? — Nous aurions emprunté la somme dont nous avions besoin; la Banque, je l'ai déjà dit, doit être dirigée par les principes qui forment la base de l'acte de 1844, même quand l'acte n'existerait pas.

Digitized by Google

3380. Ainsi, selon vous, quand il y a, dans les deux Départements de la Banque, £9 ou 10,000,000 d'encaisse métallique, il est nécessaire de réduire les escomptes et de diminuer les facilités données au commerce ? — Ce n'est pas l'encaisse métallique que l'on doit considérer, mais l'état de la réserve.

3381. Quelle aurait été la limite de la réserve, si les deux départements n'avaient pas été séparés ? — Je ne puis le dire, mais si nous nous étions écartés des principes de l'acte de 1844, en puisant dans le Département de l'émission, nous aurions perdu une certaine quantité d'or et agi contrairement aux véritables principes de banque. — (M. Prescott) Nous aurions amoindri momentanément la crise pour la rendre ensuite plus violente.

3382. Si les deux départements n'avaient pas été séparés, le public aurait-il connu, au mois d'avril, la diminution de votre réserve ? — (M. Morris) Cela aurait été difficile.

3383. Considérez-vous comme la véritable cause de la crise d'avril l'alarme du commerce quand on connut la diminution de votre réserve et l'emprunt que vous aviez fait par suite des *Deficiency bills ?* — Ce ne fut pas, selon moi, la cause de la crise ; la Banque a souvent emprunté sur ses valeurs, c'est là une opération très-simple. Le public s'alarma de la diminution de la réserve, parce qu'il ne connaissait pas assez le mécanisme de l'acte de 1844 ; mais la crise d'avril provenait de circonstances bien différentes, l'exportation considérable des métaux précieux et l'amoindrissement de la circulation qui en était la conséquence.

3384. Ce fut l'exportation de l'or qui diminua ainsi la réserve de la Banque? — Oui, mais le public n'aurait pas pris l'alarme s'il avait su que la réserve devait bientôt augmenter.

3385. Si le public ne peut comprendre les opérations de la Banque, malgré la publication des comptes, est-il juste que ses intérêts en souffrent autant ? — Le public ne connaissait pas assez les effets de l'acte de 1844, mais la faute n'en est pas à l'acte lui-même.

3386. Dans toutes les crises précédentes, la Banque d'Angleterre a donné au commerce une assistance très-efficace ? — Une assistance donnée hors de propos amène plus tard une grande détresse.

3387. Y a-t-il jamais eu détresse plus grande qu'en 1847 ? — Oui, en 1825.

Digitized by Google

3388. Vous étiez dans les affaires en 1825 ? — Oui, Monsieur.

3389. Etiez-vous directeur de la Banque — Non, Monsieur.

3390. Croyez-vous que les effets publics aient baissé plus en 1825 qu'en 1847 ? — J'ai oublié les détails, mais je crois que la baisse fut plus considérable. — (M. Prescott) Elle le fut certainement.

3391. Il y avait cependant alors beaucoup moins d'effets de chemins de fer ? — (M. Morris) Oui, Monsieur.

3392. Si le public compte sur la Banque dans les temps de crise pour venir en aide au commerce, ne doit-il pas s'alarmer quand il voit la réserve descendre très-bas, et la Banque réduite à emprunter elle-même ? — Il doit avoir confiance, car cela prouve que la Banque prend des mesures pour affermir sa position.

3393. Vous pensez que la confiance du public doit être augmentée si, dans un moment où il a besoin d'assistance, il voit l'établissement sur lequel il compte en demander pour lui-même ? — Faire usage de ses valeurs n'est pas demander assistance.

3394. Quand les particuliers ont des affaires embarrassées, ils empruntent ? — Sans doute, quand ils ont besoin d'argent ils en empruntent.

3395. La consternation aurait-elle été aussi grande qu'elle le fut au mois d'avril, si le public n'avait pas connu la diminution de la réserve ? — J'ai déjà dit que l'état de la réserve alarma le public.

3396. Le crédit du commerce ne dépend-il pas de celui de la Banque d'Angleterre ? — Le crédit du commerce repose sur celui de toutes les banques du pays.

3397. En demandant assistance, la Banque n'a-t-elle pas pris une mesure nuisible au crédit ? — La Banque n'a pas demandé assistance ; elle a agi comme elle l'avait fait plusieurs fois déjà, c'est-à-dire qu'elle s'est procuré à la Bourse les banknotes dont elle avait besoin.

3398. Est-ce par suite de la séparation des deux départements que la Banque parut si dénuée de ressources en avril et en octobre ? — J'ai déjà dit que la Banque aurait agi avec plus de prudence si elle avait maintenu sa réserve ; mais cela n'a aucun rapport avec l'acte de 1844.

3399. Vous avez dit que la crise se fit surtout sentir à Londres et

dans le Lancashire. La circulation ne s'y composait-elle pas en grande partie de billets de la Banque d'Angleterre? — Oui, Monsieur.

3400. Dans les endroits où circulaient les billets des banques privées, la crise était moins violente? — Je crois que cela n'eut acune influence sur la crise.

3401. Mais dans les endroits où circulaient les billets des banques privées, y avait-il ou non une moins grande détresse? — Les billets des banques privées circulaient surtout dans les districts agricoles, et s'il y avait moins de détresse, il ne faut nullement l'attribuer aux banques privées.

3402. A Hull, la plus grande partie de la circulation se composait de billets des banques privées? — Il y en avait, mais je ne sais pas dans quelle proportion.

3403. Si la crise est moins violente dans les endroits où circulent les billets des banques privées, pensez-vous qu'il y ait lieu de limiter autant leurs émissions? — Il serait, je crois, avantageux d'avoir une seule banque d'émission pour tout le pays; mais l'émission des banques particulières étant fort limitée, je n'y vois pas beaucoup d'inconvénient.

3404. Vous avez avancé £270,000, soit à la *Copper Miner's Company*, soit à des maisons particulières, sur les obligations de cette Compagnie; pourquoi avez-vous fait l'un de ces prêts à 5 0/0 et l'autre à 6 1/2? — Nous avançâmes £150,000 à un courtier d'escompte pour l'empêcher de suspendre ses paiements; cette somme était garantie par les obligations de la *Copper Miner's Company*, et le taux d'intérêt fut fixé à 6 0/0. La suspension de paiements de ce courtier d'escompte aurait entraîné la faillite de plusieurs maisons importantes. Quelque temps après, on vint nous dire que si nous ne venions en aide à la *Copper Miner's Company*, elle serait obligée d'arrêter les travaux, et que dix mille personnes se trouveraient ainsi privées de travail; plusieurs maisons importantes de la Cité offrirent leur garantie pour une somme de £120,000; afin de les mettre, ainsi que nous, à l'abri de tout danger, nous prîmes une hypothèque de £270,000, comprenant les £150,000 avancées d'abord, et notre avoué nous avertit que nous devions réduire le taux de l'intérêt à 5 0/0, si nous ne voulions contrevenir aux lois sur l'usure.

3405. On a dit que, depuis la suppression des lois sur l'usure, un

bien plus grand nombre de personnes pouvaient être secourues dans un temps de crise? — Cela est vrai; malheureusement, les immeubles sont encore soumis aux lois sur l'usure, et les personnes qui demandent un prêt sur hypothèque ne peuvent l'obtenir quand le taux de la place est au-dessus de 5 0/0.

3406. Cependant, les lois sur l'usure n'ont pas empêché la *Copper Miner's Company* d'obtenir un prêt à 5 0/0? — Nous n'y aurions pas consenti si nous n'avions eu en vue d'empêcher les faillites qui auraient éclaté sans cela.

3407. Alors, vous étiez guidés non par les règles qni doivent diriger les affaires de banque, mais par le désir d'alléger les souffrances du commerce et d'empêcher la suspension des travaux? — La seule règle que j'aie établie, c'est de tenir compte de l'état de notre réserve et de la somme de nos engagements; notre réserve nous permettait alors de venir en aide à la *Copper Miner's Company*.

3408. Mais l'état de votre réserve et de vos engagements vous obligeait à demander 6 1/2 aux autres clients? — Les lois sur l'usure nous empêchaient de prendre plus de 5 0/0 pour un prêt sur hypothèque.

3409. L'acte de 1844 vous paraît-il nécessaire pour faire exécuter celui de 1819? — L'acte de 1844 est inspiré par le même esprit; ce n'est que la mise en pratique de l'acte de 1819.

3410. L'acte de 1819 n'aurait-il pas été complet et satisfaisant sans celui de 1844? — L'acte de 1844 était nécessaire pour mieux établir la position des banques privées.

3411. L'abaissement des prix n'est-il pas nécessaire au maintien du système actuel? — Je ne vois pas pourquoi il en serait ainsi.

3412. L'abondance de l'argent en 1844 et 1845 ne fit-elle pas élever les prix? — Sans doute.

3413. Et n'amena-t-elle pas une plus grande consommation? — Non; quand l'argent est à bon marché, le prix des marchandises s'élève et la consommation diminue.

3414. Quand l'argent est à bon marché, la production ne s'accroît-elle pas? — Oui, Monsieur.

3415. L'accroissement de la production n'amène-t-elle pas une augmentation de travail? — Sans doute; je ferai observer que je n'ai jamais fait de théorie et que je ne suis pas du tout préparé à entamer une discussion de ce genre. J'ai certainement lu différentes publi-

cations qui ont été faites sur ce sujet, et j'ai adopté les doctrines émises par Adam Smith, et, plus récemment, par M. Jones Loyd. Mais j'espère que le Comité me dispensera de traiter ces questions, car, en ma qualité de gouverneur, je dois rendre compte des opérations de la Banque. J'ai fait tous mes efforts pour m'acquitter complétement de cette tâche; mais je n'aimerais pas à discuter sur des principes abstraits d'économie politique.

3416. Il s'agit du prix de l'argent sous l'acte de 1844; comment ce sujet est-il étranger à la question qui nous occupe? — La question me paraît porter sur des matières d'économie politique. Quant à l'effet de l'acte de 1844 sur le prix de l'argent, je dirai qu'il a réglé la circulation monétaire; les années 1844 et 1845 furent très-prospères; nous avions eu des récoltes magnifiques; nos exportations étaient considérables, et des sommes énormes entraient dans le pays. L'acte de 1844, quand l'argent est abondant, le laisse circuler dans le pays comme autrefois; mais quand il arrive une exportation d'or, l'acte oblige à réduire le nombre des billets en circulation, d'autant plus que l'exportation est plus considérable. Si vous voulez savoir maintenant l'effet du bas prix de l'argent, je vous répondrai qu'il augmente la valeur des marchandises et encourage l'importation.

3417. Vous dites que le bas prix de l'argent, et j'entends par là un faible taux d'escompte, encourage les importations? — Le bas prix de l'argent, et j'entends par là une circulation abondante, tend à élever la valeur des marchandises, ce qui attire naturellement les importations.

3418. Sous le système actuel, cela ne tend-il pas à changer la balance du commerce et à diminuer les exportations? — Sans aucun doute.

3419. Si la Banque contribua au bas prix de l'argent en 1844, n'a-t-elle pas eu une part aussi grande dans les malheurs de 1847? — La Banque ne fut pour rien dans le bas prix de l'argent en 1844; comme je l'ai déjà dit, quand elle mit son taux à 2 1/2, le taux de la place était 2 et 1 3/4. La Banque fut obligée de prendre cette mesure pour garder ses billets à sa disposition sous forme d'escompte, au lieu de les employer à l'achat de différentes valeurs.

3420. Le taux d'escompte de la Banque n'a-t-il pas une grande influence sur la valeur de l'argent dans notre pays? — La Banque

ne saurait diminuer longtemps la valeur de l'argent; elle peut employer une certaine partie de sa réserve; si elle demande un intérêt moindre que celui de la place, sa réserve sera bientôt épuisée; d'autres viendront et prêteront l'argent à son taux naturel. Elle peut élever le taux de l'intérêt, parce que, si elle n'emploie pas les billets de sa réserve, cet accaparement de sommes considérables fera monter les taux; mais elle ne saurait maintenir l'argent à un prix plus bas qu'il ne doit l'être d'après les besoins du pays.

3421. Quand la Banque a baissé le taux de son intérêt, le public ne doit-il pas croire à des facilités plus grandes? — Avant 1844, la Banque n'avait jamais mis son taux au-dessous de 4 0/0; ainsi quand elle le fixa à 2 1/2, cette mesure put produire quelque effet sur le public, mais je crois que l'on attache beaucoup trop d'importance aux variations du taux de la Banque; il n'y a pas de raison pour empêcher ce taux de varier comme celui de toutes les personnes qui font l'escompte. Les circonstances qui doivent guider la Banque changent continuellement; si elle veut escompter, elle doit nécessairement suivre le taux de la place; sans cela, elle ferait mieux de renoncer complétement aux affaires d'escompte.

3422. Supposons que la Banque cesse de faire l'escompte et qu'elle trouve un autre moyen d'employer ses capitaux, pourrait-on empêcher les variations du prix de l'argent? — Non, seulement la direction de la Banque serait moins difficile, si on abandonnait l'escompte. Mais il resterait toujours cette difficulté que, dans les moments où la réserve serait considérable, il faudrait acheter des valeurs, ce qui ferait monter les fonds; quand, au contraire, la Banque se verrait obligée de réaliser pour fortifier sa réserve, les effets publics baisseraient probablement.

3423. Selon vous, ce sont les importations considérables de l'année dernière qui ont amené la crise? — Oui, parce qu'il a fallu les payer en numéraire.

3424. Avec notre système actuel, il est donc plus sage d'avoir des importations relativement restreintes? — Non, ce n'est pas ce que je veux dire; nous parlons d'une année où les importations de céréales ont été aussi considérables qu'imprévues.

3425. Mais quand, par suite de l'augmentation du travail, il y a un grand accroissement de consommation, la circulation se trouve en péril? — Si la consommation a été largement accrue et a nécessité une vaste importation de denrées étrangères, à moins que

nous ne puissions donner en échange des valeurs ou des produits manufacturés, nous serons obligés de solder la balance en métaux précieux. Ainsi, en 1847, l'importation a dépassé de beaucoup l'exportation, et il a fallu payer avec de l'or.

3426. Avec ce système de circulation, il aurait été plus avantageux que la consommation fût moins grande? — Si l'on avait moins consommé, les importations se seraient ralenties.

3427. Alors plus le pays endure de privations, mieux le système fonctionne? — (M. Prescott) Il est quelquefois nécessaire que le public se refuse la consommation de certains produits étrangers, afin de rétablir la circulation dans un état normal.

3428. L'acte de 1844 devait-il favoriser les exportations quand l'état du change est défavorable? — (M. Morris) Dans cette circonstance, l'acte avait pour effet de nécessiter l'exportation.

3429. Cet effet s'est-il produit au printemps de l'année dernière? — Oui, nous avons eu une grande exportation de métaux précieux.

3430. L'acte devait-il stimuler l'exportation des marchandises afin de rectifier la balance du commerce? — L'acte de 1844 avait pour objet de nécessiter une exportation, soit de marchandises, soit de métaux précieux, afin de rectifier l'état des changes.

3431. Ne savez-vous pas que, pendant la crise d'avril 1847, l'exportation des marchandises fut quelque temps fort difficile et que même elle s'arrêta complétement? — Je l'ignore.

3432. L'acte de 1844 avait il pour but d'arrêter les importations de manière à rectifier la balance du commerce? — L'acte de 1844 devait permettre à la circulation de subir l'influence des exportations et des importations, comme si elle était uniquement composée d'or.

3433. Alors, comme il y avait eu une exportation d'or au printemps de 1847, le système devait tendre à ralentir les importations? — Puisque l'exportation d'une certaine quantité de métaux précieux amoindrit la circulation et fait baisser les prix, elle doit nécessairement ralentir l'importation.

3434. Ainsi, en 1847, quand il y avait insuffisance de denrées alimentaires, l'importation des céréales devait nécessairement être ralentie? — L'exportation des métaux précieux, en réduisant la circulation, tend à abaisser le prix des céréales, et aussi le prix des produits manufacturés qui peuvent être exportés en paiement.

3435. A l'époque de la crise d'avril 1847, les ordres donnés pour importer des céréales ne furent-ils pas contremandés? — Je n'en sais rien.

3436. Est-il à votre connaissance que, par suite de la crise de 1847, on arrêta l'embarquement d'une cargaison d'or destinée à l'étranger? — Une maison de Liverpool avait fait charger sur un navire une somme considérable destinée aux Etats-Unis, mais l'argent ayant pris en Angleterre une si grande valeur, elle la fit décharger.

3437. Cela n'était-il pas contraire à l'intention du *Bank Act?* — Non, Monsieur.

3438. Mais l'or ne devait-il pas sortir pour rectifier la balance? — La valeur de l'or ayant augmenté, l'exportation n'était plus nécessaire.

3439. Que doit faire la Banque au sujet de la diminution de 3 à 4 millions qui s'est produite dans la réserve du Département de la banque, diminution causée par les troubles du continent; à quel point laisserez-vous descendre la réserve avant d'élever le taux de l'escompte? — Nous devons garder dans notre réserve un tiers environ des dépôts ordinaires; nous avons les dépôts du Gouvernement destinés au paiement des dividendes, ceux des chemins de fer, très-incertains et très-variables, et que nous ne pouvons employer comme les autres, puis les dépôts des banquiers, dont une certaine partie nous reste toujours.

3440. En supposant, ce qui n'est pas impossible, que nous ayons un nouveau drainage d'or, dans un moment où le commerce ne s'est pas encore ranimé, où les ouvriers restent sans travail, et que cette exportation d'or ait réduit votre réserve à 3 ou 4 millions, jugeriez-vous convenable d'élever le taux de l'intérêt? — Si les demandes pour l'exportation des métaux précieux étaient trop considérables pour que nous pussions y satisfaire, nous serions obligés d'élever le taux de l'intérêt ou de réduire les facilités données au public, de manière à conserver une réserve assez considérable pour faire face à nos engagements.

3441. Vous vous mettez maintenant au point de vue de la sécurité de la Banque? — Oui, Monsieur.

3442. Pensez-vous qu'il serait prudent, dans l'état d'agitation où se trouve maintenant l'Europe, dans la situation actuelle du commerce, lorsque tant de bras sont inoccupés, d'empêcher ainsi la

reprise des affaires? — Je ne comprends pas bien la conséquence que vous tirez.

3443. L'élévation du taux de l'escompte ne tend-elle pas à arrêter la production? — L'élévation du taux de l'escompte accroît la valeur de l'argent, empêche l'exportation des métaux précieux et vient ainsi en aide au pays, en maintenant une circulation plus grande qu'elle n'aurait été sans cela.

3444. Si, en raison des troubles politiques du continent, la Banque voulait restreindre la circulation, serait-il prudent d'élever le taux de l'intérêt, de manière à empêcher la reprise des affaires et à laisser les ouvriers sans travail? — Si nous devions avoir une nouvelle exportation de métaux précieux, il serait désirable de restreindre la circulation, autrement nous aurions un nombre de billets trop considérable; la convertibilité serait compromise, et, pour l'assurer, il faudrait prendre des mesures rigoureuses, plus nuisibles que les moyens propres à arrêter l'exportation des métaux précieux.

3445. Pensez-vous que le système actuel de circulation doive à tout prix être maintenu, même quand il faudrait pour cela laisser les ouvriers sans travail? — Il est désirable, je le répéterai toujours, que la circulation soit établie de telle sorte qu'elle puisse se dilater et se contracter, comme si la monnaie était purement métallique.

3446. Tous les directeurs de la Banque approuvent-ils l'acte de 1844? — Je ne puis dire cela.

3447. La majorité des directeurs de la Banque est-elle favorable à l'acte de 1844? — Les opinions sont presque balancées.

3448. Si la majorité des banquiers et des marchands de Londres faisait connaître les pertes immenses qu'ils ont subies par suite de l'acte de 1844, penseriez-vous qu'ils sont compétents pour en apprécier les effets? — Je ne crois pas que cette considération modifie leur jugement.

3449. Quels sont, à votre avis, les meilleurs juges de la loi, ceux qui la mettent en vigueur, ou bien ceux qui en éprouvent les effets? — Je laisserais le pays tout entier juge de la loi.

3450. Dans le cours de l'année 1847, vous avez été obligés de prêter des Consolidés au lieu de billets, à cause des limites imposées par l'acte; vous avez, au mois d'avril, emprunté sur des Consolidés, vous avez été obligés d'élever le taux de l'escompte à 9 0/0.

vous avez refusé de prêter sur des bons de l'Échiquier, il y a eu une crise en avril, une panique en octobre, et l'État s'est vu obligé d'intervenir par une ordonnance, afin de protéger le public contre les effets de l'acte; est-ce là le tableau d'un système satisfaisant? — Si nous avons prêté des Consolidés, ce n'est pas à cause des restrictions de l'acte, mais parce que cela nous convenait mieux que de faire une avance sur notre réserve; nous étions entièrement libres de prêter les Consolidés ou de les vendre pour avoir des billets.

3451. Si vous aviez eu beaucoup de billets dans votre réserve, auriez-vous prêté les Consolidés? — Ce n'est pas l'acte qui nous avait empêché d'avoir des billets dans notre réserve; que l'acte existe ou non, les principes de banque doivent rester les mêmes.

3452. L'acte de 1844, qui limita la circulation des banques privées, n'avait-il pas en vue la suppression complète de cette circulation? — L'acte limitait les émissions des banques privées; quant au projet qu'il pouvait avoir en vue, je ne le connais pas.

3453. Depuis cette époque, n'a-t-on pas fait quelques pas vers la suppression de la circulation des banques privées? — Quelques banquiers y ont volontairement renoncé; d'autres ayant fait faillite, leurs émissions ont cessé.

3454 (M. Spooner). Et quelques-uns ont liquidé?—Oui, Monsieur.

3455 (M. Cayley). Quelques banques de provinces n'ont-elles pas été amenées à substituer les billets de la Banque d'Angleterre à leurs propres billets? — Oui, Monsieur.

3456. Le Gouvernement n'a-t-il pas exposé aux Chambres, en 1844, l'avantage qui résulterait pour le public, si l'on pouvait obtenir que les banques privées renonçassent à leur circulation? — Je l'ignore.

3457. Avant l'acte de 1844, les banques particulières étaient-elles aussi disposées à renoncer à leur circulation qu'elles l'ont été depuis? — Celles qui retiraient leurs émissions et adoptaient les billets de la Banque d'Angleterre avaient d'aussi grands avantages avant 1844 qu'elles en ont aujourd'hui.

3458. Quels étaient ces avantages? — On leur accordait, pour une certaine somme, un taux d'intérêt inférieur à celui de la place.

3459. Ce taux n'était-il pas ordinairement 3 0/0?—Oui, Monsieur.

3460. Cet arrangement ne fut-il pas rompu par l'acte de 1844? —L'acte ferma les comptes et substitua une indemnité de 1 0/0 par an.

3461. Ce changement fut-il approuvé par les banques qui avaient renoncé à leur circulation? — Je n'en sais rien.

3462. Vous rappelez-vous si ces banques ne réclamèrent pas le droit de reprendre leur circulation? — Non, je ne me le rappelle pas.

3463. Mais ne firent-elles pas des réclamations quand on changea les conditions qui les avaient engagées à adopter les billets de la Banque? — Je ne l'ai pas entendu dire.

3464. Après l'acte de 1844, les conditions changèrent, et l'escompte fut mis à 4 0/0 au lieu de 3 0/0? — Ces banques avaient droit à une indemnité de 1 0/0, mais quelques-unes, au lieu d'accepter cet arrangement, demandèrent qu'on leur accordât pour une certaine somme un taux inférieur à celui du marché.

3465. Mais après l'acte de 1844, n'avez-vous pas changé les conditions faites aux banquiers qui renonçaient à émettre des billets; ne leur avez-vous pas imposé un taux d'escompte de 4 0/0 au lieu de 3? — On n'apporta aucun changement sans le consentement mutuel des parties.

3466. Aucun banquier ne fit d'objection au nouveau système? — Je l'ignore, je n'étais alors ni gouverneur ni sous-gouverneur.

3467. Pouvez-vous affirmer que la Banque d'Angleterre n'a pas profité de l'acte de 1844 pour imposer aux banquiers qui, avant cette époque, avaient renoncé à leur circulation, un taux d'escompte de 4 0/0 quand celui de la place n'était que de 2 1/2? — Je suis persuadé que la Banque n'a pas profité de l'acte au détriment de ces banquiers.

3468. Si elle l'avait fait, pensez-vous qu'elle eût agi d'une manière déloyale? — Sans doute.

3469. Vous rappelez-vous la déposition que fit un témoin devant le Comité de 1841, au sujet des arrangements conclus avec les banques privées pour les décider à renoncer à leur circulation? — Non, je ne m'en souviens pas.

3470. Ce banquier rapporte que, par suite des conditions favorables qui avaient été accordées, il consentit à cesser d'émettre des billets, ne croyant ainsi causer aucun préjudice au pays, puisque les affaires étaient alors dans une grande prospérité. Ces faits ne sont-ils pas parvenus à votre connaissance? — Non, Monsieur.

3471. Vous ne savez pas que MM. Wright, de Nottingham, firent cette déposition? — Non, je ne le savais pas.

Digitized by Google

3472. Vous ne savez pas non plus à combien s'élevait leur circulation, quand ils consentirent à l'abandonner? — Non.

3473. Vous ne savez pas à quelles conditions on leur accorda £50,000 pour remplacer leur circulation? — J'en ai entendu parler mais je ne me le rappelle plus.

3474. Supposons qu'on leur ait promis l'escompte à 2 0/0, afin de les engager à cesser leurs émissions, était-il loyal de leur demander 4 0/0 aussitôt après l'acte de 1844? — Je ne puis répondre sans savoir comment les choses se sont passées.

3475. Mais ne vous rappelez-vous pas que MM. Wright remboursèrent, en espèces, la totalité de l'avance que la Banque leur avait faite? — Je n'ai conservé de tout cela qu'un souvenir très-vague.

3476. Vous ne vous rappelez pas qu'ils cessèrent aussitôt toute relation avec la Banque? — Non, je ne m'en souviens pas.

3477. Firent-ils le remboursement en une fois ou bien donnèrent-ils des à-comptes? — Je n'en sais rien.

3478. Ne furent-ils pas obligés de payer immédiatement les £50,000 pour ne pas se soumettre à ce qu'ils considéraient comme une exigence déloyale? — Je ne le sais pas.

3479. Tous les autres banquiers se soumirent-ils à vos conditions? — Je ne puis le dire.

3480 (A M. Prescott). Avez-vous quelque chose à ajouter aux paroles de M. Morris? — Je ne connais pas assez les faits, et je pense qu'il faudrait interroger le gouverneur qui était en fonctions en 1844.

3481. Quelle est, en général, l'opinion des directeurs de la Banque au sujet des conditions imposées aux banques particulières? — Ils pensent que la Banque n'a jamais eu l'intention de profiter de l'acte de 1844 au préjudice des banques privées.

3482. Plusieurs banquiers ayant consenti à substituer les billets de la Banque d'Angleterre à leurs propres billets, par suite de la promesse qui leur avait été faite d'un taux d'escompte de 2 0/0, n'était-il pas déloyal de mettre peu de temps après le taux à 4 0/0? — Si la Banque a pris avantage de l'acte de 1844 pour agir ainsi, cela est assurément déloyal; mais je suis certain qu'on n'a pas fait ce changement sans offrir aux banques privées des compensations satisfaisantes.

SÉANCE DU MARDI 21 MARS 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
WILSON.
SIR ROBERT PEEL.
SIR JAMES GRAHAM
GOULBURN.
HUME.
DISRAELI.
L'ALDERMAN THOMPSON.
LORD GEORGE BENTINCK.
CARDWELL.

MM. SIR WILLIAM CLAY.
T. BARING.
GLYN.
HOME DRUMMOND.
HUDSON.
HERRIES.
SPOONER.
THORNELY.
TENNENT.
CAYLEY.

(M. James Morris, gouverneur de la Banque d'Angleterre, et M. Henry-James Prescott, sous-gouverneur, sont de nouveau entendus.)

3483 (Le Président). Pouvez-vous faire connaître au Comité la quantité d'or et d'argent qui sont en circulation? — Des recherches ont été entreprises à ce sujet par notre premier caissier; il évalue l'or qui était en circulation le 12 janvier 1848 à £44,835,000; mais c'est un calcul fait à la hâte. L'or varie de £40 à 60,000,000.

3484. Ce chiffre comprend-il l'or conservé dans la réserve? — L'or monnayé, oui, Monsieur.

3485. Quelle est la quantité d'argent en circulation? — £11,000,000 environ; mais la monnaie d'argent des colonies s'y trouve comprise.

3486. Votre premier caissier a-t-il donné au sujet dont nous parlons une attention suffisante? — Je ne sais pas; mais il a répondu d'après ses calculs.

3487. Pouvez-vous nous donner quelques détails sur ces calculs? — Oui; d'après le nombre des souverains d'or que l'on fit entrer à la Monnaie en 1842 et 1843, la quantité de cette monnaie en circulation fut évaluée à £26,000,000. De janvier 1844 à janvier 1848,

les émissions nouvelles se montèrent à £17,702,000, ce qui, joint à la somme précédente, formait un total de £53,702,000. Il faut en déduire £4,000,000 envoyés en Amérique et £4,867,000 souverains hors de service; il restait donc en circulation au 1er janvier £44,835,000. Ce calcul ne tient pas compte des £6,000,000 de numéraire de la réserve. J'ai encore d'autres calculs faits par une personne non moins compétente. En juin 1842, l'or qui se trouvait entre les mains du public s'élevait à £31,500,000; il y avait dans la réserve de la Banque £4,500,000, soit ensemble £36,000,000. De juillet 1842 à décembre 1847, on émit £28,502,254; 15,857,113 souverains hors de service furent fondus à la Monnaie, ce qui, déduit des £28,582,254, donne £12,645,141. En 1846 et 1847, l'exportation s'éleva à £4,000,000, ce qui réduit les £12,645,141 à £8,645,141; ajoutons cette somme aux £36,000,000, nous aurons un total de 44,645,141 représentant le numéraire en or du pays.

3488. Ces deux calculs donnent à peu près le même résultat? — Non, car l'un comprend le numéraire de la réserve et l'autre n'en tient pas compte. Cette différence montre combien il est difficile d'arriver à un chiffre exact.

3489 (M. Glyn). Savez-vous combien la Monnaie a frappé de numéraire depuis 1816? — Non, les calculs ne datent que de 1842.

3490 (Le Président). Il s'agit de la monnaie d'or? — Oui.

3491. Dans les deux comptes, l'argent est évalué à peu près au même chiffre? — Il n'est pas aussi difficile de connaître le total de l'argent; on peut s'en rendre compte par le nombre des pièces frappées à la Monnaie; il faut seulement savoir combien il en a été envoyé aux colonies.

3492. L'argent envoyé aux colonies a-t-il été exporté par le Gouvernement? — Pas entièrement; des particuliers en ont aussi expédié; on évalue généralement à £8 ou 9,000,000 la quantité d'argent qui se trouve dans le pays.

3493. Pouvez-vous donner le total des différents billets qui sont en circulation? — Voici un compte qui donne le chiffre moyen des billets en circulation de la Banque d'Angleterre; il les distingue selon leur valeur, et indique combien de jours ils sont restés dehors, pendant les trimestres d'octobre 1843, 1844, 1845, 1846 et 1847.

Digitized by Google

COMPTE INDIQUANT LE CHIFFRE MOYEN DES BILLETS EN CIRCULATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE.

	TRIMESTRE D'OCTOBRE 1843.		TRIMESTRE D'OCTOBRE 1844.		TRIMESTRE D'OCTOBRE 1845.		TRIMESTRE D'OCTOBRE 1846.		TRIMESTRE D'OCTOBRE 1847.	
Billets de	Totaux. L. st.	Jours	Totaux. L. st.	Jours	Totaux. L. st.	Jours	Totaux. L. st.	Jours	Totaux. L. st.	Jours
5 l.st.	4,879,000	88	5,651,000	86	5,911,000	77	6,143,000	80	5,816,000	74
10	3,440,000	91	3,881,000	91	3,992,000	78	4,046,000	79	3,759,000	73
20	1,221,000	67	1,417,000	66	1,473,000	58	1,458,000	58	1,398,000	54
30	302,000	23	264,000	23	236,000	21	228,000	20	218,000	19
40	264,000	17	221,000	17	205,000	15	193,00	15	180,000	13
50	1,548,000	46	1,751,000	48	1,773,000	39	1,660,000	40	1,636,000	37
100	1,894,000	34	2,249,000	34	2,383,000	29	2,243,000	27	2,294,000	26
200	392,000	14	399,000	14	400,000	12	373,000	12	362,000	10
300	370,000	12	307,000	12	388,000	10	381,000	10	354,000	9
500	870,000	14	827,000	13	903,000	12	794,000	12	803,000	10
1,000	2,924,000	12	3,082,000	10	3,432,000	10	2,921,000	8	2,355,000	7

3494 (Sir Robert Peel). Auriez-vous la bonté d'expliquer ces mots : « Les billets sont restés dehors? » — C'est la moyenne du temps pendant lequel ils sont restés en circulation depuis leur sortie jusqu'à leur rentrée dans la Banque.

3495. Vous entendez par là tous les billets sortis, quelle qu'en soit la déstination? — Oui, et dans les temps de crise ils rentrent plus promptement qu'à toutes les autres époques.

3496 (M. Hume). A l'aide de cet exposé, peut-on arriver à une moyenne générale? — La moyenne indique le temps pendant lequel les billets de différentes valeurs sont restés dehors.

3497. Les succursales de la Banque sont-elles comprises dans ce relevé? — Non, le calcul relatif aux succursales serait très-difficile à faire.

3498. Les billets rentrent-ils plus promptement dans les succursales qu'à la Banque d'Angleterre? — Je crois que dans les succursales ils restent dehors pendant plus longtemps.

3499 (Le Président). Pendant les temps de crise, la proportion des billets de différentes valeurs change-t-elle beaucoup? — Il est difficile de le dire; en 1847, il y avait beaucoup plus de billets de £5 qu'en 1843, mais en 1844 et 1845 la quantité fut presque la même que l'année dernière; en 1846, il y en avait encore davantage, je ne pense pas que les temps de crise changent beaucoup les proportions; il y eut bien moins de billets de £1,000 en 1847 qu'à aucune autre époque.

3500. Quand un grand paiement doit être fait, soit pour des céréales, soit pour tout autre produit, comment s'y prend-on d'ordinaire? — Tous les paiements très-prompts, comme ceux qui résultent des importations de céréales, doivent être faits au moyen de valeurs d'une transmission facile; les fonds publics baisseront alors, le crédit diminuera, les métaux précieux formeront naturellement une grande partie des moyens de paiements, et plus tard viendront les marchandises.

3501. Les valeurs sortiront les premières? — Je crois plutôt que ce seront les métaux précieux.

3502. Puis viendra le tour des valeurs? — Oui, Monsieur. Une somme considérable de valeurs américaines a été envoyée d'Angleterre à l'époque où l'argent était extrêmement rare, et elle a formé une importante portion de nos paiements en Amérique, environ £1,000,000.

3503. Mais une grande partie de nos paiements se fait au moyen de l'exportation? — Certainement.

3504. N'en résulte-t-il pas des variations considérables dans les importations et les exportations? — Nos exportations ont diminué dans les pays appauvris par de mauvaises récoltes, mais elles se sont considérablement accrues dans ceux qui, comme l'Amérique et la Russie, nous ont approvisionnés de grains.

3505. Avez-vous cherché à savoir si les exportations générales du pays se sont accrues ou si elles ont diminué? — Non, Monsieur.

3506. Selon vous, la circulation doit varier comme si elle était purement métallique; c'est d'après ce principe que doivent se régler les circulations composées de numéraire et de papier? — Oui, j'ai déjà fait connaître mon opinion à ce sujet.

3507. Vous pensez que l'acte de 1844 atteint ce but? — Je n'en fais aucun doute.

3508. Quand vous parlez de monnaie fiduciaire, comprenez-vous dans la circulation tous les billets émis, ou seulement ceux qui se trouvent entre les mains du public? — En parlant d'émissions, j'entends tous les billets sortis du Département de l'émission.

3509. Mais quand vous parlez de la monnaie fiduciaire, regardez-vous comme faisant partie de la circulation tous les billets émis, ou ceux seulement qui sont aux mains du public? — Je comprends dans la circulation tous les billets émis; quant à la quantité de

billets placés entre les mains du public, elle varie selon que la réserve de la Banque, ou celle de toutes les banques privées, est plus ou moins considérable.

3510. Les variations de la quantité de billets émis peuvent-elles avoir de l'influence sur les prix, en supposant que le nombre des billets placés entre les mains du public reste le même? — La quantité de billets émis variera suivant l'état de la réserve.

3511. Vous considérez alors l'état de la réserve comme une chose fort importante? — Assurément.

3512. Cette considération a-t-elle été examinée par le Comité de 1841? — Je ne m'en souviens pas.

3513. Pendant les embarras de l'année dernière, la circulation placée entre les mains du public a-t-elle varié comme l'aurait fait une circulation tout en numéraire? — Les billets qui sont entre les mains du public n'ont pas varié exactement dans les mêmes proportions que les métaux précieux, à cause de la réserve de la Banque.

3514. Ainsi, la circulation n'a pas varié comme le numéraire? — Elle a varié, mais pas d'une manière aussi considérable.

3515. Voulez-vous nous faire connaître les chiffres des comptes faits par la Banque en août 1846? — Le 1er août, il y avait dans les mains du public pour £20,495,000 de billets, la réserve de la Banque était de £9,307,000, les métaux précieux s'élevaient à £15,803,000.

3516. Quels étaient les chiffres du mois d'avril 1847? — Le 3 avril 1847, les billets placés entre les mains du public s'élevaient à £19,855,000 et les métaux précieux à £10,246,000.

3517. Il y avait diminution? — Oui, de près de £5,000,000 dans les métaux précieux.

3518. Mais les billets aux mains du public n'avaient pas du tout diminué dans la même proportion que les métaux précieux? — Non, Monsieur.

3519. Prenons une autre époque, le 6 juin 1846? — Les billets placés entre les mains du public s'élevaient à £19,857,000, et les métaux précieux à £15,012,000. Nous avions alors des dépôts de chemins de fer fort considérables.

3520. Ainsi, le 3 avril 1847, la quantité de billets placés entre les mains du public était presque la même qu'en juin 1846; mais les métaux précieux avaient diminué de £5,000,000. Cela vous

paraît-il d'accord avec les principes que vous nous avez exposés au sujet de la circulation ? — J'ai dit déjà que la Banque aurait dû, en 1847, ne pas laisser amoindrir autant sa réserve ; si la réserve avait été plus considérable, les billets entre les mains du public auraient diminué dans la même proportion que les métaux précieux.

3521. Prenons maintenant octobre 1846 ? — Le 3 octobre, c'est-à-dire avant le paiement des dividendes, les billets qui se trouvaient aux mains du public s'élevaient à £20,551,000, et les métaux précieux à £15,817,000.

3522. Quels étaient les chiffres du 3 octobre 1847 ? — Les billets se montaient à £18,712,000, et les métaux précieux à £8,565,000.

3523. La diminution des billets placés entre les mains du public avait été plus considérable ? — Oui, Monsieur.

3524. Mais non pas en proportion de la diminution du numéraire ? — Non, Monsieur.

3525. Cette diminution était-elle suffisante et conforme aux principes que vous avez émis ? — Les métaux précieux avaient diminué de £7,000,000, mais la réserve de la Banque était alors de £9,266,000. En octobre 1846, la Banque avait une réserve plus considérable qu'il n'était nécessaire, car ses dépôts s'élevaient seulement à £18,000,000. Les billets mis aux mains du public auraient pu monter à £23 ou 24,000,000, sans que l'on eût porté aucune atteinte aux véritables principes de banque ; avec un encaisse métallique de £15,817.000, des dépôts de 18,000,000 et une réserve de £9,000,000, la Banque pouvait aisément prêter £4,000,000 ; de plus, les billets placés entre les mains du public auraient été de £24,000,000 ; ainsi, la différence de proportion serait devenue insignifiante.

3526. Je ne parle pas de ce qui aurait pu être, mais de ce qui est arrivé ? — Les billets ont diminué beaucoup moins que les métaux précieux.

3527. Ainsi, sous l'acte de 1844, les billets placés entre les mains du public n'ont pas varié dans les mêmes proportions que les métaux précieux ? — Non, Monsieur.

3528. Je reviendrai encore à la question que j'ai déjà faite ; les billets gardés en réserve par la Banque font-ils partie de la circulation ? — Il est difficile de les considérer ainsi ; pourtant, comme ils

représentent les balances des comptes, on peut dire qu'ils ont une influence sur la circulation.

3529. Les comprenez-vous dans la circulation? — Non, pas selon le sens ordinaire du mot.

3530. Vous considérez les billets placés aux mains du public comme formant la circulation réelle? — Selon l'acception ordinaire, la circulation comprend les billets que possèdent les particuliers ou les banques privées.

3531. Et non la réserve de la Banque? — Non, Monsieur.

3532. Les billets sont-ils gardés dans la réserve ou servent-ils seulement aux comptes? — Cela sert seulement pour les comptes; ils sont payés et détruits; la Banque ne fait pas de réémission. Quand les demandes arrivent, on donne de nouveaux billets à la place des anciens.

3533. Par conséquent, d'après l'acte de 1844, la circulation placée entre les mains du public ne varie pas dans les mêmes proportions que le numéraire? — L'acte de 1844 n'a eu en vue que le Département de l'émission, et le but qu'il se propose est parfaitement atteint.

3534. Je ne doute pas que la loi ait été parfaitement exécutée; mais que devient le principe sur lequel repose l'acte de 1844, si les billets placés entre les mains du public ne varient pas dans la même proportion que les métaux précieux? — Le principal objet de l'acte fut d'assurer la convertibilité du billet; les limites imposées au Département de l'émission préservent cette convertibilité; mais l'acte n'eut jamais la prétention d'obliger les banques à régler leurs transactions d'après les principes les meilleurs.

3535. Je vous rappellerai la déposition faite devant le Comité en 1841; ne s'attendait-on pas à voir les billets placés entre les mains du public varier comme les métaux précieux? — Je ne sais ce que l'on attendait.

3536. Vous avez sans doute prêté quelque attention aux écrivains qui ont traité ce sujet? — Oui, Monsieur.

3537. Ne pensaient-ils pas que le nombre des billets placés entre les mains du public varierait comme les métaux précieux? — L'acte de 1844 avait pour but de régler une monnaie composée de billets et de numéraire, comme si elle avait été purement métallique; que les personnes trafiquant avec cette monnaie soient dirigées dans

leurs opérations par des principes différents, là n'est pas la question; le principal objet de l'acte était d'obtenir, avec notre monnaie, les mêmes effets qu'avec une monnaie uniquement composée de métaux précieux.

3538. En considérant les faits tels que vous les avez exposés, cet objet a-t-il été rempli? — En ce qui concerne la convertibilité du billet, je n'en fais aucun doute.

3539. Mais la circulation du papier a-t-elle varié dans la même mesure que les métaux précieux? — L'acte exerce un contrôle sur le montant des émissions, mais nullement sur la quantité des billets gardés en réserve.

3540. Les opérations de la Banque exercent une grande influence sur le montant des billets placés entre les mains du public? — Oui, Monsieur.

3541. Et la Banque a agi de manière à empêcher les billets qui sont entre les mains du public de varier comme les métaux précieux? — Je dois reconnaître que toutes les affaires de banque du pays ont été dirigées de façon à amener ce résultat.

3542. Mais il est dû surtout à la Banque d'Angleterre? — En quelques occasions, elle diminua trop sa réserve et laissa trop de billets entre les mains du public.

3543. La Banque agit alors en sens contraire de l'acte? — Quelquefois.

3544. Dans le rapport n° 11, les billets placés entre les mains du public comprennent aussi les billets que possédaient toutes les banques, sauf la Banque d'Angleterre? — Oui, Monsieur.

3545. Ainsi nous n'avons pas à nous en occuper? — Non.

3546. Par conséquent, cette action contraire à l'acte de 1844 doit être attribuée uniquement à la Banque d'Angleterre? — Non, la Banque d'Angleterre ne mérite pas seule ce reproche; l'état général de la circulation subit l'influence des opérations de banque du pays tout entier.

3547. Cela doit être; mais les opérations des autres banques ne peuvent rien changer aux chiffres qui figurent dans ce rapport? — Non, Monsieur.

3548. La Banque d'Angleterre reste seule en cause? — Oui, Monsieur.

3549. Et j'avais raison de supposer que les opérations de la

Banque d'Angleterre ont empêché les variations qui, selon vous, auraient dû se produire? — Oui, cela est quelquefois arrivé.

3550. Les choses étant ainsi, un des principaux objets de l'acte n'a donc pas été rempli? — L'acte de 1844 n'a jamais tenté de régler les opérations de banque; tout ce qu'il pouvait faire, c'était de poser les principes qui doivent régler les émissions; mais des circonstances indépendantes de l'acte peuvent empêcher plus ou moins les effets de ces principes.

3551. L'acte de 1844 n'avait-il pas pour but de faire varier la circulation comme si elle était purement métallique? — C'était afin d'assurer la convertibilité des billets.

3552. Mais ayant cet objet en vue, il a laissé à la Banque le pouvoir de s'y opposer? — La Banque ne saurait empêcher l'effet de l'acte en ce qui concerne le Département de l'émission.

3553. Vous avez raison, la Banque ne peut empêcher l'acte d'agir, mais elle peut empêcher les effets de l'acte sur les billets placés entre les mains du public et qui forment, selon vous, la véritable circulation? — Je ne sais que vous répondre. — (M. Prescott) La Banque aurait tout aussi bien amassé une réserve considérable, en supposant la circulation composée uniquement de numéraire, qu'elle l'a fait avec une circulation moitié en papier, moitié en métaux précieux. En supposant une monnaie toute métallique, s'il arrive une vaste importation d'or, il y a abondance de métaux précieux; une partie reste dans les réserves des banquiers, l'autre forme la circulation.

3554. La circulation métallique est donc la même chose que la quantité de métaux précieux qui entrent dans le pays? — Elle doit varier selon les demandes du commerce et l'empressement des banquiers à les satisfaire.

3555. La circulation varie en raison de la quantité d'or qui entre dans le pays par suite de l'état du change? — Elle aurait une tendance à varier dans la même mesure; une partie de l'importation s'accumulerait dans les réserves; mais comme les banquiers chercheraient à les employer le plus avantageusement possible, ces réserves viendraient accroître la circulation.

3556. Une certaine quantité des métaux précieux resterait sous forme de lingots et ne serait pas convertie en numéraire? — Assurément.

3557. Vous comptez dans la circulation, pour le Département de

l'émission, non-seulement la partie qui serait monnayée, mais tous les métaux précieux qui entrent dans le pays et sont apportés à la Banque ? — Oui, j'excepte seulement les souverains, parce qu'ils peuvent entrer dans la circulation sans venir à la Banque.

3558. Tous les métaux précieux seraient-ils monnayés si nous avions une circulation purement métallique ? — Cela ne serait pas nécessaire, et il suffirait d'en monnayer autant que la Banque aurait besoin d'en émettre.

3559. La totalité des métaux précieux est cependant convertie en billets? — Oui, dans le Département de l'émission; mais une partie de ces billets demeure dans la réserve, l'autre augmente la circulation.

3560. Ceci me conduirait à supposer que les billets entre les mains du public varient comme si la circulation était tout en numéraire plutôt que la totalité des billets du Département de l'émission ? — L'importation des métaux précieux produit une abondance de numéraire dont une partie s'accumule dans la réserve tandis que l'autre entre dans la circulation. Par conséquent, les billets mis entre les mains du public varient sous l'acte de 1844 comme si la circulation était toute métallique.

3561. L'acte de 1844 sera-t-il parfait, selon vous, tant qu'il n'aura pas empêché la Banque d'entraver les effets de cet acte? — (M. Morris) Je ne crois pas que ce soit possible.

3562. Vous pensez qu'en aucune circonstance on ne peut y arriver ? — Non ; du reste, il en serait de même avec une circulation purement métallique. Que la monnaie avec laquelle nous faisons nos transactions soit émise contre l'or ou que ce soit l'or lui-même, cela ne fait aucune différence, il s'agit là simplement d'une bonne ou mauvaise direction.

3563. Pensez-vous que l'effet aurait été le même avec une circulation purement métallique, et que, du 6 juin 1846 au 3 avril 1847, il y aurait eu une réduction de £5,000,000 dans l'encaisse métallique, et non pas un amoindrissement de la circulation en général? — Oui, si le principe d'après lequel la Banque agissait avait été le même, et que la circulaiion eût été purement métallique ou composée de papier et de métal, il n'y aurait pas eu de différence ; je n'ai aucun doute à cet égard.

3564. En de telles circonstances, l'objet principal n'est-il pas

d'avoir une circulation qui varie comme la circulation métallique? — L'objet principal est, suivant moi, d'avoir une circulation qui fonctionne comme une circulation métallique, au double point de vue du bon marché et de la commodité.

3565. Et vous pensez qu'une circulation purement métallique n'aurait pas varié dans la même proportion que l'encaisse métallique? — Si en 1846 et 1847, au lieu de notre monnaie actuelle, nous avions eu une monnaie tout en numéraire, et que les affaires de banque eussent été dirigées de la même manière, on serait arrivé à un résultat exactement semblable: je n'ai pas là-dessus le moindre doute.

3566. (M. Thornely). N'avez-vous pas dit que les billets escomptés par la Banque d'Angleterre n'excèdent pas habituellement 95 jours? — Oui, Monsieur, c'est la limite ordinaire.

3567. N'avez-vous pas quelquefois escompté des billets à six mois? — Ce sont des cas exceptionnels; nous faisons des prêts temporaires sur des billets qui n'ont pas plus de six mois à courir.

3568. Ces prêts sont remboursables avant l'échéance des billets? — Oui, Monsieur, car les billets servent seulement de garantie.

3569. Quant aux billets présentés pour l'escompte, les soumettez-vous à un même taux d'intérêt, ou bien les séparez-vous en plusieurs classes, suivant leur nature? — Les taux sont différents, selon la nature des billets.

3570. Avez-vous égard aussi aux personnes qui présentent le billet? — Si le billet est de premier choix, il sera escompté au taux minimum d'intérêt.

3571. Quelle que soit la personne qui l'aura présenté? — Oui, Monsieur.

3572. Quand vous acceptez ou refusez un billet, avez-vous égard à son caractère, à l'objet pour lequel il est souscrit, ou bien regardez-vous seulement aux garanties que présentent le tireur, l'endosseur et l'accepteur? — Nous considérons seulement les garanties.

3573. Un témoin a parlé au Comité de spéculations excessives faites sur les matières premières employées par les manufactures, spéculations portées au point de devenir dangereuses et déraisonnables; la Banque d'Angleterre, selon vous, n'est pas obligée de repousser des billets souscrits pour de semblables spéculations? —

En escomptant les billets nous n'avons égard qu'aux garanties qui nous sont offertes. — (M. Prescott) Les billets dont vous parlez excitent beaucoup plus de méfiance que les autres.

3574. La Banque d'Angleterre n'a-t-elle pas l'habitude d'exiger un taux plus élevé dans les succursales qu'à la Banque de Londres? — Oui, Monsieur.

3575. Comme les marchands du Lancashire n'acceptent pas les billets émis par les *Joint Stock* et les Banques privées, ce comté paraît être celui avec lequel la Banque fait le plus d'affaires; d'après l'exposé que vous avez présenté à la Commission, les succursales de Manchester et de Liverpool émettent pour plus de £2,000,000 de billets de la Banque d'Angleterre? — Je ne me rappelle pas les chiffres, mais je crois que c'est exact.

3576. Ne devrait-on pas alors accorder aux marchands de Manchester et de Liverpool, qui sont de si bons clients pour la Banque d'Angleterre, le même taux d'escompte qu'aux marchands de Londres? — Non, certainement; le taux d'escompte étant plus élevé dans la province qu'à Londres, il est juste que la Banque conserve cet avantage, qui du reste n'est qu'une bagatelle pour le client; nous demandons dans le Lancashire 1/4 0/0 de plus qu'à Londres. Si nos billets ne s'écoulaient pas dans nos succursales nous les emploierions aux escomptes de Londres.

3577. Vous savez que quelques-unes des premières maisons de Londres, MM. Baring, par exemple, ont des succursales à Liverpool? — Oui, Monsieur.

3578. Est-il raisonnable que ces maisons, présentant le même jour des billets à l'escompte à Liverpool, à Manchester et à Londres, soient obligées de payer un taux plus élevé dans la province qu'à Londres? — Sans doute, puisque le taux général de l'intérêt est plus élevé dans la province qu'à Londres.

3579. Plusieurs témoins ont été interrogés relativement à l'effet qu'aurait sur la Banque le paiement de la dette du Gouvernement; en admettant que l'État paie sa dette à l'aide d'un emprunt ou d'un excédant de revenus, la Banque y gagnerait-elle? — Je ne pense pas que notre position fût changée le moins du monde. — (M. Prescott) Nous serions obligés d'employer la même somme en valeurs du Gouvernement.

3580. Si vous convertissiez votre créance sur le Gouvernement en valeurs négociables, cela ne vous donnerait-il pas, en temps de

crise, des facilités que vous n'avez pas aujourd'hui? — Non, parce que, dans l'état actuel des choses, nous pouvons avoir autant de valeurs du Gouvernement que l'exige notre compte de banque.

3581. Il ne serait pas plus avantageux, selon vous, que la dette fût payée? — Non, Monsieur. — (M. Morris) La dette concerne le Département de l'émission et nullement celui de la banque.

3582 (M. Spooner). Revenons au mois d'octobre 1847; vous avez dit, en réponse à la question 2774, que « la Banque n'avait nullement besoin de l'intervention du Gouvernement? » — J'ai voulu dire que la Banque était en mesure de faire face à ses engagements sans que le Gouvernement eût besoin de rendre l'ordonnance d'octobre.

3583. Beaucoup de questions vous furent adressées par rapport aux dépôts que vous aviez entre les mains; on vous demanda particulièrement ce qui serait arrivé si des dépôts avaient été réclamés, et vous avez répondu que vous auriez pu satisfaire à toutes les demandes au moyen d'une vente de Consolidés? — J'ai fait remarquer que, dans les temps de crise, nos dépôts s'accroissent ordinairement et que nous aurions pu vendre, dans le cours d'une semaine, pour un million sterling de Consolidés, afin de renforcer notre réserve.

3584. Vous avez dit aussi que la baisse des fonds publics produite par cette vente n'aurait pas dépassé 1 ou 2 0/0? — Oui, je l'ai dit; mais plus tard, j'ai ajouté que, du moins, elle ne dépasserait pas 5 0/0.

3585. Voulez-vous nous dire quel était le prix des Consolidés en février 1847? — Le 6 février, ils étaient à 91.

3586. Et le 23 octobre 1847? — A 80.

3587. Comment expliquez-vous une baisse aussi considérable? — Par la crise générale.

3588. La crise était très-grande le 23 octobre? — Oui, très-grande.

3589. Pensez-vous qu'en vendant à cette époque pour £1,000,000 de Consolidés, vous n'auriez pas déterminé une baisse de plus de 5 0/0? — La baisse n'aurait pas dépassé 5 0/0, j'en suis convaincu.

3590. Toutes les personnes engagées dans les affaires ne cherchaient-elles pas à se procurer des banknotes; ne livrait-on pas un assaut général pour en avoir? — La semaine du 23 octobre, il y

avait un nombre considérable de billets en circulation; si l'on avait vendu quand les Consolidés baissaient, les détenteurs de ces billets se seraient présentés sur la place et auraient acheté avec les banknotes qu'ils tenaient en réserve.

3591. Où se trouvaient ces billets? — Entre les mains de différentes personnes. — (M. Prescott) C'étaient des sommes retirées de chez les banquiers par suite de la défiance générale; en voyant une diminution dans la cote des Consolidés, les détenteurs de billets se seraient présentés pour acheter ces valeurs.

3592. Où ces billets étaient-ils renfermés? — Ils étaient entre les mains des particuliers.

3593. Et ils n'en sortaient pas? — Non.

3594. Vous avez dit que, dans les temps de crise, vos dépôts s'accroissent? — (M. Morris) Ils ont plutôt tendance à s'accroître qu'à diminuer.

3595. Les personnes qui vous confient des dépôts ne seraient-elles pas les mêmes qui achèteraient les Consolidés quand le prix serait bas, et, par conséquent, ne retireraient-elles pas leurs dépôts pour payer ces valeurs? — Peut-être qu'une partie d'entre elles agiraient ainsi. — (M. Prescott) A cette époque, les Consolidés étaient achetés par petites sommes, et il n'est pas vraisemblable que les acheteurs fussent des clients de la Banque d'Angleterre. — (M. Morris) J'ai interrogé de nouveau notre agent de change; il paraît convaincu que nous aurions pu vendre £1,000,000 de Consolidés à cette époque. J'ai dit aussi que les billets dont l'échéance arrivait devaient augmenter notre réserve d'un million et demi par semaine; enfin, il faut encore ajouter les rentrées qui s'élevaient à £300,000 par semaine.

3596. Vous aviez, avez-vous dit, un million et demi à recevoir chaque semaine pour les billets échus, et, si vous aviez employé seulement la moitié de cet argent à l'escompte, vous auriez renforcé votre réserve; mais cela n'aurait-il pas pu empêcher les billets d'être payés à l'échéance? — Je ne le crois pas.

3597. Mais le public, recevant de vous moins de banknotes, aurait eu de la peine à payer? — Non; le nombre des billets en circulation était très-considérable; les personnes qui avaient contracté des engagements gardaient les billets pour y faire honneur, et elles s'en eraient servies pour s'acquitter.

3598. On vous a adressé plusieurs questions au sujet de l'acte de 1844, dont le but est de permettre à la monnaie de papier de varier comme une monnaie métallique; pensez-vous que ce soit l'objet de l'acte? — Le but de l'acte était d'obtenir d'une circulation mixte les mêmes effets que donnerait une circulatiou purement métallique.

3599. C'était bien là un des objets de l'acte? — Oui, Monsieur; il devait aussi limiter la somme d'émissions faites par les banques.

3600. Votre réserve dans le Département de la banque est en ce moment de plus de £11,000,000? — Oui, Monsieur.

3601. Vos dépôts, tant ceux de l'Etat que ceux des particuliers, ne s'élèvent pas à plus de £16,000,000? — (M. Prescott) Ils sont de 16 à 17 millions.

3602. Cette rèserve de £11,000,000 est-elle beaucoup plus grande qu'il n'est nécessaire en raison de vos dépôts? — (M. Morris) Dans les circonstances ordinaires, oui, certainement.

3603. Voulez-vous nous dire quelles sont les circonstances qui vous avaient engagé à conserver sans emploi une si forte réserve? — La difficulté de l'employer à l'escompte, car les billets souscrits sont peu nombreux en raison de la stagnation des affaires. Une autre cause vient encore se joindre à celle-là, c'est l'état politique du continent; il ne serait pas prudent, dans les circonstances actuelles, d'avoir recours à des mesures pressantes pour diminuer la réserve.

3604. Cette réserve considérable vient donc de l'embarras des affaires? — Je crois que oui.

3605. Quelle est la cause de la stagnation du commerce, puisque chacun sait que la Banque a le pouvoir d'accorder au public toutes les facilités désirables? — Le commerce du pays est paralysé par les événements qui viennent de troubler l'Europe. Toutes les transactions entre l'Angleterre et le continent se trouvent arrêtées.

3606. Vous attribuez uniquement à cette cause la souffrance du commerce? — Oui, en grande partie; les affaires auraient repris au printemps sans les troubles du continent.

3607. On vous a demandé la quantité de souverains en circulation; savez-vous que l'on en fond chaque jour en Angleterre pour en donner le métal aux bijoutiers? — L'industrie des métaux précieux achète ordinairement de l'or en barre et ne fait pas fondre de souverains.

3608. Savez-vous que, d'après le prix auquel l'or en barre est vendu, avec les frais de commission et d'assurance, il est plus avantageux de fondre les souverains? — En Angleterre, il n'y a pas d'assurance.

3609. Mais si vous avez besoin d'or en barre, vous êtes obligé de payer une commission et des frais de transport considérables; ces frais montent si haut, que presque tout l'or dont se servent maintenant les bijoutiers provient de souverains fondus? — Je n'en sais rien; à Londres, nous vendons continuellement de l'or en barre à l'industrie; quant à ce qui peut se faire dans la province, je l'ignore.

3610. Savez-vous que, chaque semaine, on fond à Clerkenwell une quantité très-grande de souverains? — Non, je ne le savais pas.

3611 (M. Wilson). L'objet de l'acte de 1844, avez-vous dit, est de faire varier une circulation monétaire composée de papier et de numéraire comme si elle était uniquement métallique; croyez-vous que l'acte de 1819 n'ait pas atteint ce but? — L'acte de 1819 cherchait à l'atteindre, mais l'acte de 1844 a mis en pratique l'acte de 1819, en établissant un contrôle sur les émissions des banques particulières.

3612. En peut-on dire autant à l'égard de la Banque d'Angleterre? — Les mêmes principes, comme je l'ai déjà dit, devaient diriger la Banque, que l'acte eût été rendu ou non.

3613. Alors, c'est seulement à cause des autres banques qu'il était nécessaire de rendre l'acte, si l'on voulait faire varier notre monnaie comme une monnaie purement métallique? — L'acte était nécessaire pour toutes les banques du pays. Bien que, je l'ai dit, la Banque d'Angleterre dût agir d'après les principes de l'acte de 1844, en 1825, 1837 et 1839, elle suivit une autre conduite; il devenait donc utile de ne pas laisser à la Banque une liberté qui pouvait être nuisible.

3614. Je comprenais, d'après votre première réponse, que l'acte de 1844 n'étant pas nécessaire en ce qui regarde la Banque, il suffisait de l'acte de 1819? — Oui, Monsieur.

3615. C'est seulement à cause des autres banques que l'acte était nécessaire? — Les autres banques devaient se diriger d'après les mêmes principes que la Banque d'Angleterre.

3616. Comment donc alors l'acte était-il nécessaire pour ces

banques, puisqu'il ne l'était pas pour la Banque d'Angleterre ? — J'aurais dû dire que l'acte avait pour but de ramener à de sages principes tout le système de banque du pays, y compris la Banque d'Angleterre.

3617. Ainsi, l'acte de 1819 aurait suffi, selon vous, pour régler la circulation, si les banquiers avaient mieux dirigé leurs affaires ? — Sans doute, s'ils n'avaient pas fait plus d'émissions qu'ils ne pouvaient en échanger contre de l'or.

3618. Les banques étaient donc fort mal dirigées ? — Oui, et l'acte de 1844 dut mettre une limite à leurs émissions.

3619. Mais vous avez dit, il me semble, que le montant de leur circulation dépend des demandes du public ? — J'ai établi que la circulation entre les mains du public, j'entends par là les billets que le public possède, ne varie pas comme les billets du Département de l'émission.

3620. Mais, avant l'acte de 1844, on entendait par circulation les billets placés entre les mains du public ; il en est encore ainsi pour les banques privées ? — Avant l'acte de 1844, beaucoup de personnes l'entendaient ainsi ; pour moi, j'ai toujours pensé que la totalité des billets émis formait la circulation.

3621. Alors, selon vous, l'acte de 1844 n'était pas nécessaire pour faire varier notre circulation comme une monnaie toute métallique ? — L'acte de 1844 était utile pour limiter les émissions des banques et empêcher toute contravention à l'acte de 1819. Par celui-ci, tous ceux qui émettaient des billets étaient tenus de les rembourser en or à présentation, mais cela ne les empêcha pas d'émettre beaucoup plus qu'ils ne l'auraient dû en raison de leurs ressources ; l'acte de 1844 fixa une limite à ces émissions, afin que la convertibilité du billet ne fût jamais compromise.

3622. L'acte de 1844 a donc pour effet de rendre les banques plus prudentes ? — Il a limité les émissions.

2623. L'acte de 1844 ne donne aucune garantie pour le paiement de ces émissions ? — Il les limite de telle façon, qu'en aucune circonstance, la convertibilité des billets ne peut être compromise.

3624. L'acte de 1844 n'a pas pourvu aux cas de paniques intérieures ? — Il est impossible de prendre aucune mesure qui assure la convertibilité de tous les billets, si on demande le rembourse-

ment de la totalité des émissions. Quand les changes étant contraires, les métaux précieux sortent du pays, l'acte retire les billets dans la même proportion, afin de donner à ce qui reste de numéraire une plus grande valeur, de rectifier les changes et d'arrêter l'exportation.

3625. Ceci est pour la Banque d'Angleterre; quel est l'effet de l'acte à l'égard des autres banques? — Il limite leurs émissions.

3626. Donne-t-il au public une garantie suffisante du paiement de ces émissions? — Sans doute, puisque les émissions sont limitées par la proportion de l'encaisse métallique.

3627. Mais pour les banques privées, les demandes de remboursement dépendent beaucoup plus du crédit du banquier que du nombre de billets émis? — Je ne parle pas du crédit individuel des banquiers, mais de l'effet de leurs émissions sur la circulation générale. L'acte n'assure pas le remboursement des billets de tels banquiers, mais empêche que les billets soient émis de manière à troubler la circulation.

3628. Mais d'après une déposition faite devant la Commission, les banques privées ne sauraient émettre plus de billets que n'en exigent les besoins et les demandes du voisinage; si elles en émettaient un plus grand nombre, les billets leur seraient immédiatement renvoyés; les choses étant ainsi, comment penser qu'un banquier de province pourrait, quand bien même l'acte le lui aurait permis, accroître sa circulation de manière à déprécier la monnaie générale du pays? — En 1824 et 1825, quand la Banque d'Angleterre réduisait sa circulation, les banques privées augmentaient leurs émissions et remplissaient le vide qu'avait laissé le papier retiré par la Banque d'Angleterre, s'inquiétant fort peu de l'effet qu'une telle conduite pouvait avoir sur les intérêts du pays.

3629 (M. Spooner). Qu'est-ce qui vous fait penser qu'en 1824 et 1825 les banques privées accroissaient leurs émissions en proportion du retrait des billets de la Banque d'Angleterre? — Je ne dis pas qu'elles accroissaient leurs émissions dans la même mesure, mais elles les augmentaient certainement. — (M. Prescott) Les mêmes faits se reproduisirent en 1837 et 1839.

3630 (M. Wilson). Ainsi donc, comme une certaine somme de circulation est nécessaire au pays, si quelques banques diminuent leurs émissions, elles laissent la place aux billets des banques rivales? — La circulation étant restreinte par suite de l'exportation

des métaux précieux, et les billets du Département de l'émission étant anéantis dans la même proportion, si les banques privées ont le pouvoir de remplacer les billets retirés par la Banque d'Angleterre, elles agiront contrairement aux principes de l'acte de 1844, et, comme en 1837 et 1839, empêcheront la circulation de s'amoindrir dans la même mesure que le numéraire.

3631. Pensez-vous qu'avec une monnaie métallique, la circulation se resserrerait en proportion de l'exportation du numéraire? — Dans le Département de l'émission, bien certainement.

3632. Je ne parle pas du Département de l'émission, mais de la circulation en général; si nous avions une monnaie toute métallique, varierait-elle dans la mesure de l'exportation du numéraire? Le président vous a demandé de définir d'une manière exacte ce que vous entendez par circulation? — Si nous appelons circulation ce qui se trouve dans les mains du public, cette circulation ne décroîtrait pas dans la mesure de l'exportation du numéraire, car les banquiers, voyant le prix de l'argent plus élevé, garderaient des réserves moins considérables que quand la circulation est abondante et que l'argent n'a pas autant de prix. L'effet serait absolument le même, avec une monnaie mixte ou une monnaie métallique.

3633. Avant que l'acte de 1844 ne fût en vigueur, lorsqu'il se produisait un drainage extérieur pour le paiement des céréales ou pour toute autre cause, sur quelle réserve ce drainage agissait-il d'abord? — Sur la réserve des banquiers.

3634. Sur les réserves de toutes les banques? — Oui, Monsieur.

3635. Les banquiers, en général, conservent-ils de plus grandes réserves qu'il n'est nécessaire pour les besoins journaliers? — Quand l'argent est à bon marché, oui, certainement.

3636. Ils les gardent en leur possession? — En leur possession ou bien à la Banque d'Angleterre, ce qui revient au même.

3637. Ces réserves ne sont-elles pas comprises dans la réserve apparente de la Banque d'Angleterre? — Elles en forment une partie.

3638. Quand la Banque déclare une réserve de £15,000,000 de numéraire, les réserves des banquiers s'y trouvent-elles comprises? — Ces £15,000,000 de numéraire appartiennent au Département de l'émission et non à celui de la banque.

3639. Je parlais de la période antérieure à 1844; les banques privées placent leurs réserves à la Banque sous forme de dépôts? — Oui, Monsieur.

3640. La réserve des banques privées est-elle ordinairement considérable? — Oui.

3641. Alors la réserve de la Banque d'Angleterre comprend, en réalité, les réserves des banques privées? — Oui, elle en comprend une partie.

3642. Si donc une exportation d'or arrive, n'agit-elle pas exclusivement sur la réserve de la Banque d'Angleterre; car si les réserves des banques privées s'épuisent, ils s'adressent à la Banque d'Angleterre et retirent une portion de leurs dépôts; ainsi, tout l'effet de l'exportation porterait d'abord, ce me semble, sur la Banque d'Angleterre? — L'effet se ferait sentir sur la Banque d'Angleterre; mais il atteindrait aussi les réserves des banquiers, puisqu'ils retireraient ces réserves de la Banque d'Angleterre. — (M. Prescott) L'influence de l'exportation s'étendrait sur toutes les banques du pays.

3643. Sur toutes les Banques, qu'elles aient un compte ou non avec la Banque d'Angleterre? — Oui, Monsieur.

3644. Croyez-vous qu'un retrait de métaux précieux causé par l'exportation affecterait la quantité de numéraire en circulation, si nous avions une monnaie entièrement métallique? — Il affecterait la portion de numéraire qui est entre les mains du public et la portion de numéraire que renferme la réserve.

3645. Pourquoi la portion de numéraire placée entre les mains du public serait-elle affectée? Vous avez dit, dans une précédente réponse, que l'été dernier £7,000,000 d'or étaient sortis de la réserve de la Banque, et £1,000,000 seulement de la circulation métallique du pays? — J'ai dit £7,500,000 pour la Banque, et £1,500,000 pour le pays, ce qui fait en tout £9,000,000.

3646. Quelle raison avez-vous de croire que £1,500,000 ont été retirées de la circulation? — J'ai présenté cela comme une opinion; quant aux £7,500,000, c'est un fait certain. Présumant qu'une partie du numéraire placé aux mains du public était sortie du pays, je l'ai évaluée à £1,500,000.

3647. Rien ne prouvait d'une manière certaine que la circulation métallique du pays fût diminuée à cette époque, c'était une simple présomption de votre part? — Oui, Monsieur.

3648. La circulation des billets avait-elle diminué pendant cette période; examinons, si vous voulez, le mois d'août 1846 et celui d'avril 1847? — Le 1er août 1846, les billets entre les mains du public s'élevaient à £20,495,000; le 3 avril 1847, à £19,855,000.

3649. Cela fait environ £200,000 de moins? — Oui, Monsieur.

3650. Pendant cette période combien était-il sorti d'or? — Environ £5,000,000.

3651. Tandis que £5,000,000 d'or étaient sortis de l'encaisse métallique, les billets placés entre les mains du public n'avaient diminué que de £200,000? — Oui, Monsieur.

4652. Avez-vous des raisons pour penser que le numéraire placé entre les mains du public ait diminué dans une plus grande proportion? — Oui, Monsieur.

3653. Vous savez quel rôle remplissent dans la circulation le numéraire et les billets; le numéraire est employé pour les besoins ordinaires de la vie; les billets servent à former la réserve des banquiers et ils ont encore d'autres emplois pour lesquels leur usage est plus commode; comment donc £1,500,000 d'or auraient-elles été retirées à cette époque, quand les billets diminuaient dans une si faible proportion? — Mon opinion était basée sur l'état des changes; les capitaines et les passagers qui se rendaient aux Etats-Unis prenaient de l'or de préférence aux billets et aux crédits, parce que le change leur permettait de réaliser un bénéfice. Cet or pouvait provenir en partie des banques privées.

3654. Mais si cet or provenait des banques privées, le vide pouvait être immédiatement rempli par le numéraire tiré de la réserve de la Banque? — Du 17 août au 31 octobre, la Banque a émis pour £2,200,000 de monnaie d'or.

3655. Mais vous avez dit que ces £2,200,000 avaient été accaparées par le public? — Cette somme a pu être absorbée par un drainage intérieur ou servir aux besoins de l'Ecosse et de l'Irlande.

3656. Vous avez dit, et le sous-gouverneur a été de la même opinion, que la somme de circulation entre les mains du public dépend de l'étendue du commerce et du prix des marchandises; si des capitaines ou d'autres personnes ont pris, pour l'exporter, une partie du numéraire en circulation, cet or n'a-t-il pas été retiré des banques privées, qui ont dû s'adresser à la Banque pour le remplacer? — (M. Prescott) Cela doit être ainsi.

3657. Alors un drainage d'or agirait sur l'or que possède la Banque? — (M. Morris) Cela dépend de l'état des réserves; c'est sur elles qu'agirait d'abord l'exportation; si les banques règlent leurs transactions de manière à conserver les mêmes réserves au lieu de les laisser diminuer, l'influence du drainage se ferait sentir sur les banknotes placées entre les mains du public. En supposant que la somme de réserve demeure la même avant et après l'exportation des métaux précieux, l'action se produit sur les billets et le numéraire qui sont aux mains du public.

3658. Mais est-il possible de supposer que la réserve reste la même quand l'exportation d'or est considérable? — Non, elle diminuera; l'argent ayant plus de valeur, ce sera un motif pour l'employer.

3659. Il en résulterait donc des demandes plus nombreuses de prêts ou d'escompte? — Sans doute, puisque le prix de l'argent serait augmenté.

3660. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire à combien se montait l'encaisse métallique en août 1846? — Le 1er août, il était de £15,803,000.

3661. Et à combien s'élevait votre portefeuille?—A £27,000,000.

3662. Y compris les valeurs du Gouvernement? — Oui, Monsieur, tout compris.

3663. Quel était le montant de la circulation? — Les billets entre les mains du public s'élevaient à £20,495,000.

3664. Venons maintenant au mois d'avril 1847; voulez-vous nous dire quel était l'encaisse métallique le 3 avril?—£10,246,000.

3665. Cela faisait une réduction de £5,000,000? — Oui, Monsieur.

3666. A combien s'élevait ce jour-là votre portefeuille? — A £30,620,000, et le chiffre de la circulatiou entre les mains du public à £19,855,000.

3667. Vous trouvez que, pendant cette période, les métaux précieux avaient baissé de £5,000,000 et que le portefeuille s'était élevé de £3,000,000, tandis que la circulation placée entre les mains du public ne perdait que £200,000. Les choses n'ont-elles pas bien pu se passer de la manière suivante : aussitôt que l'on demandait de l'or pour l'exportation, vous receviez plus de demandes d'escompte ou d'avances sur valeurs, et vous paraissez

avoir fait face à ces demandes avec une somme de plus de £3,000,000; quoique vous eussiez acheté des billets, ils étaient immédiatement échangés contre de l'or, et toute la somme envoyée à l'étranger a été prise dans votre réserve métallique? — Oui, à l'exception des £200,000.

3668. Il n'y aurait donc pas eu la moindre diminution dans la circulation placée entre les mains du public; elle serait restée la même que si l'exportation d'or n'avait pas eu lieu ?—Oui, Monsieur.

3669. Y a-t-il des raisons pour supposer que les circonstances d'alors étaient une exception et qu'un cas semblable ne se reproduira plus? — Comme je l'ai déjà dit, je pense qu'à cette époque la Banque avait laissé sa réserve descendre trop bas.

3670. Mais, à part ce manque de prudence de la Banque, croyez vous qu'à cette époque les circonstances fussent exceptionnelles? — Non, Monsieur.

3671. La Banque aurait dû, avez-vous dit, élever son taux d'escompte au mois de novembre? — Oui, Monsieur.

3672. Cette opinion était motivée par les circonstances faciles à prévoir d'une mauvaise récolte et par l'état des changes? — Oui, avec les États-Unis; ceux du continent étaient encore en notre faveur.

3673. Vous prévoyiez à cette époque une importation considérable de céréales, et, en banquier prudent, vous pressentiez qu'il en résulterait un drainage d'or? — Je regardais ces faits comme probables.

3674. Vous aviez cette opinion, contrairement à la majorité des directeurs de la Banque; ils se sont conformés exactement à l'acte de 1844, tout en s'écartant de vos avis, et les événements ont prouvé que c'était vous qui aviez vu le plus juste? — L'acte de 1844 n'a jamais tenté de régler l'administration de la Banque; il nous permet, en dehors du Département de l'émission, d'émettre dans une certaine mesure sur notre portefeuille, mais il ne prescrit rien quant aux principes qui doivent nous diriger.

3675. L'acte de 1844 n'avait-il pas pour objet de vous amener à régler votre circulation d'après l'état des changes étrangers? — L'acte a pour but, quand arrive une exportation de métaux précieux, de réduire la circulation dans la même mesure; il ne s'occupe pas de la direction de la Banque. Sir Robert Peel, en présentant le

bill au Parlement, a dit que le Département de la banque devait être administré de la même manière que toute autre banque.

3676. Qu'entendez-vous par *circulation?* — La totalité des billets sortis du Département de l'émission.

3677. L'effet de l'acte de 1844 et des principes sur lesquels il repose, avez-vous dit dans une première réponse, a été de contraindre la Banque à régler ses transactions d'après les changes étrangers; vous avez ajouté, qu'avant cette époque, la Banque n'y avait pas eu égard et s'était mise en péril? — J'ai voulu dire que l'acte de 1844 avait réglé le Département de l'émission, sans rien changer à celui de la banque; avant 1844, les émissions n'étaient pas limitées; elles le furent par l'acte.

3678. Avant l'acte de 1844, dans le cas d'un drainage d'or pour payer les importations de céréales, l'effet produit sur la circulation aurait-il été différent? — Pas nécessairement, mais cela aurait pu arriver. Si l'on avait essayé de venir en aide au commerce, on lui aurait donné un soulagement momentané; mais à la fin on aurait été obligé de recourir à des mesures plus rigoureuses et plus violentes.

3679. Cela ne revient-il pas à dire que la Banque n'a jamais gardé une réserve telle qu'il l'aurait fallu? — Si vous parlez de 1825, 1837 et 1839, je dirai que l'on n'accordait pas alors une attention suffisante à l'état de la réserve.

3680. L'acte de 1844 a eu pour effet d'obliger la Banque d'agir comme elle aurait dû le faire s'il n'avait pas été rendu? — L'acte de 1844 ne touche nullement à la liberté de la Banque, si ce n'est en ce qui regarde les émissions, et nous sommes soumis aux mêmes règles que les banques privées.

3681. Quelle différence pratique résulte, selon vous, de la séparation de la Banque en deux départements? — Le grand avantage de cette séparation cest que la Banque, comme tout autre banquier, est obligée de limiter le montant des billets qu'elle tire du Département de l'émission.

3682. Les billets pris dans le Département de l'émission ne représentent-ils pas ce qui, sous l'ancien système, aurait été votre réserve métallique? Pour rendre cette question plus claire, voulez-vous avoir la bonté de prendre un jour quelconque, et de nous faire connaître le montant des billets placés entre les mains du public? — Le 1er août 1846, il s'élevait à £20,495,000.

3683. Quel était le chiffre de la réserve en billets et en métaux précieux? — Il y avait pour £8,797,000 de billets et £9,307,000 de numéraire.

3684. Alors, avec l'ancien système, la somme totale des métaux précieux qui se seraient trouvés dans la Banque ce jour-là aurait été de £15,800,000? — Oui, Monsieur.

3685. Sous le système antérieur à 1844, ce que vous appelez maintenant votre réserve de *billets* aurait simplement représenté une somme égale de métaux précieux avant la séparation des deux départements, et la réserve de billets que vous aviez ce jour-là se serait confondue avec l'or que vous gardiez pour satisfaire à vos engagements? — Il y aurait eu encore une réserve de billets; je ne vois pas que cela fasse de différence.

3686. La réserve de billets et les métaux précieux ne font qu'un dans le Département de l'émission? — Oui, les billets représentent les métaux précieux.

3687. Ainsi donc, que vous l'appeliez une réserve de billets ou une réserve de métaux précieux, cela revient au même? — Oui, Monsieur.

3688. Quelle influence la séparation des deux départements peut-elle avoir sur la quantité de la réserve que vous gardez pour les besoins généraux de la Banque? — Supposons que le Département de l'émission soit une banque du Gouvernement, la Banque d'Angleterre serait alors une grande compagnie financière et recevrait une certaine quantité de billets sous forme de dépôts; nous en garderions une partie dans la réserve, et le reste serait employé à l'achat d'effets publics.

3689. Je désirerais faire ressortir la différence pratique qui résulte de la séparation en deux départements; avant cette séparation, vous auriez appelé votre réserve encaisse métallique, et, depuis, vous l'appelez réserve de billets; mais les deux choses sont parfaitement identiques, et, comme vous l'avez dit vous-même, ce n'est qu'une pure affaire de comptabilité? — Oui; aussi nous aurions dû agir de la même manière, quand bien même les deux départements n'auraient pas été séparés.

3690. Alors la séparation des deux départements n'est, après tout, qu'une affaire de comptabilité? — Les comptes étaient déjà séparés en 1840, bien avant que l'acte fût rendu.

3691. C'est-à-dire que vous aviez des comptes séparés pour les

deux classes d'engagements? — Nous distinguions, comme nous le faisons maintenant, le Département de l'émission de celui de la banque; une certaine somme était émise sur les valeurs, une autre sur les métaux précieux, et la comptabilité était tout à fait séparée.

3692. Ainsi, sachant que vos dépôts étaient régis par un principe et votre circulation par un autre, vous avez toujours établi une distinction entre les deux engagements, quant au montant de la réserve que vous gardiez pour chacun d'eux? — Nous les avons séparés pour les besoins de la comptabilité, afin de pouvoir connaître la somme réelle des billets que nous avions en réserve pour faire face à nos engagements.

3693. Mais alors vous ne les appeliez pas billets; vous les appeliez métaux précieux? — Nous les appelions billets.

3694. Mais la réserve de billets que vous gardez maintenant dans le Département de la banque forme une partie de la réserve métallique que vous conserviez dans les deux départements avant la séparation? — Le principe d'après lequel nous gardons maintenant la réserve du Département de la banque était le même avant l'acte de 1844. (M. Prescott) La réserve varie selon l'accroissement ou la diminution des métaux précieux.

3695. S'il en est ainsi, comment l'acte de 1844 règle-t-il d'une manière quelconque le montant de la réserve que vous avez à votre disposition? — (M. Morris). L'acte de 1844 ne règle pas notre réserve; elle reste entièrement sous notre direction. L'acte devait contrôler l'émission des billets des banques privées, et non pas la manière dont nous dirigions les opérations de banque; il limitait la circulation générale du pays, mais il ne prétendait pas s'immiscer dans l'administration de nos affaires de banque.

3696. Mais l'acte de 1844 ne règle pas l'émission générale des billets dans le pays? — L'acte de 1844 permet à la Banque d'Angleterre d'émettre pour £14,000,000 de billets contre des valeurs; il en accorde pour £8,000,000 aux banques de province, et environ £9,000,000 aux banques d'Écosse et d'Irlande; ce qui forme un total de £32,000,000. On ne peut émettre d'autres billets, si ce n'est en échange de métaux précieux.

3697. L'acte de 1844 ne règle cependant pas la quantité de billets que vous pouvez émettre, mais seulement la quantité qu'un département émet pour l'autre? — L'acte de 1844 règle la somme totale de billets qui peuvent être émis; il est permis d'en émettre

Digitized by Google

une certaine quantité sur des valeurs, et le reste sur des métaux précieux.

3698 (M. Spooner). L'acte fixe un maximum, mais non un minimum? — Je crois que le minimum est de £11,000,000.

3699 (M. Wilson). Avant l'acte de 1844, la limite était déterminée par la quantité de métaux précieux que vous possédiez? — Avant l'acte de 1844, nous pouvions émettre autant de billets que nous le jugions convenable; il n'y avait d'autre restriction que l'obligation de rembourser à présentation.

3700. Alors, pour savoir si vous émettiez plus de billets que vous n'en pouviez rembourser, il fallait connaître la quantité d'or que vous aviez dans votre réserve? — Oui, Monsieur.

3701. Si donc la Banque d'Angleterre avait été dirigée avec prudence et discrétion, elle aurait été administrée comme le prescrit l'acte de 1844? — Oui, Monsieur.

3702. Vous pensez, avez-vous dit dans une précédente réponse, que la Banque doit prendre en toutes circonstances les mêmes mesures pour protéger sa réserve, soit dans le cas d'un drainage intérieur et passager, soit dans celui d'un drainage extérieur et durable? — Nous devons agir de la même manière dans les deux cas, avec cette exception cependant qu'une demande intérieure dure ordinairement fort peu, tandis qu'un drainage extérieur se prolonge beaucoup plus longtemps.

3703. Les deux crises de l'année dernière n'ont-elles pas été causées par le paiement des dividendes? — Elles se sont produites à l'époque du paiement des dividendes.

3704. Le paiement des dividendes n'avait-il pas amené ces crises? — Non; je pense cependant qu'en avril, la Banque aurait agi avec plus de prudence en ne laissant pas autant diminuer sa réserve et en se ménageant des ressources pour le paiement des dividendes.

3705. Mais quand les dividendes furent payés en avril et en octobre, n'est-ce pas parce que vous aviez retiré les billets des mains du public, afin de pourvoir à ce paiement, que vos clients eurent tant de difficultés à rembourser ces prêts dont vous aviez si fort rapproché l'échéance en vue des dividendes? — Les prêts que le public avait à rembourser en avril ne formaient pas une somme considérable; en octobre, ils s'élevaient très-haut, et la perspective

du remboursement effraya le public ; mais tout se passa sans difficulté. Les billets qui furent rendus au public par le paiement des dividendes lui permirent de rembourser ces prêts, et, à notre tour, nous payâmes les dividendes avec les billets qui nous rentraient ; ce fut un simple échange.

3706. Si vous accroissez l'émission des billets dans l'intention de payer les dividendes, vous n'augmentez pas vos engagements comme banquiers, car à mesure que vous augmentez les billets en circulation, vous diminuez les engagements sur dépôts, les dividendes étant pris sur les dépôts du Gouvernement ? — Quand nous payons les dividendes, nous diminuons nos engagements envers le Gouvernement pour les dépôts qu'il nous laisse.

3707. Quand donc vous augmentez la circulation, les dépôts diminuent d'autant ? — La circulation n'augmente pas considérablement, parce qu'une partie des dividendes revient à la Banque sous forme de dépôts.

3708. Mais l'accroissement de la circulation n'a pas pour effet d'augmenter vos engagements, parce que vos dépôts diminuent dans la même proportion ? — Oui, les dépôts du Gouvernement décroissent.

3709. S'il y a £5,000,000 de billets émis pour le paiement des dividendes, vos engagements ou vos dépôts diminuent dans la même proportion ; ainsi, la somme de vos engagements reste la même ? — Oui, Monsieur.

3710. Et ayant fait des avances payables immédiatement après l'époque des dividendes, vous pouvez toujours compter sur la rentrée rapide de ces billets ? — Oui, Monsieur.

3711. Quant à la circulation des billets dans le pays, il était donc nécessaire, selon vous, d'observer pour la somme des billets destinés à payer les dividendes, quand vous aviez la certitude de rentrer en possession de ces billets au bout d'un jour ou deux, la même règle que vous suivriez si un négociant vous demandait d'escompter des lettres de change pour faire un paiement à l'étranger ? — Je pense que l'on agirait de la même manière dans les deux cas.

3712. Si la circulation des billets s'était accrue sans que vos engagements fussent augmentés, et si vous aviez la certitude de voir les billets rentrer au bout de peu de jours, tiendriez-vous la même conduite que dans le cas où la circulation se serait accrue pour satisfaire à une demande étrangère ; en supposant que l'acte

de 1844 ne fût pas rendu et que la circulation ne fût pas limitée, jugeriez-vous nécessaire, pour le paiement des dividendes, de restreindre l'émission des billets? — Avec ou sans l'acte de 1844, nous devons suivre les mêmes principes et garder des billets pour le paiement des dividendes.

3713. Supposons qu'à la veille du paiement des dividendes votre réserve soit de £2,000,000; vous auriez quelque difficulté à réunir une quantité de billets suffisante pour satisfaire au paiement des dividendes, sans enfreindre l'acte de 1844; mais, ayant la certitude que les billets vous seront rendus, qu'ils sortiront de vos mains sans accroître vos engagements, et qu'ils rentreront dans le Département de l'émission au bout de peu de jours, considéreriez-vous comme une opération peu prudente d'accroître temporairement vos émissions pour ce dessein spécial? — Si notre réserve était de £2,000,000 seulement, c'est que le prix de l'argent se serait élevé; et nous avons toujours vu que, à l'époque du paiement des dividendes, si l'argent est très-cher, les billets mettent beaucoup plus de temps à revenir. Ainsi, dans un cas semblable, on aurait tort de faire une émission temporaire.

3714. Mais je suppose que vous ayez fait, avant l'époque des dividendes, des prêts temporaires remboursables la semaine suivante, et que ces rentrées ramènent à la Banque les billets que vous auriez émis; en de telles circonstances, serait-il nécessaire de limiter vos émissions conformément aux prescriptions de l'acte de 1844? — Oui, je ne voudrais pas me départir des principes de l'acte, même pour un temps très-court.

3715. Mais serait-ce vous en départir, puisque cette opération n'augmenterait pas vos engagements, et qu'avant le paiement des dividendes, vous pourriez suspendre les prêts faits à l'aide des dépôts? — Nous n'avons jamais prêté la somme totale que nous devons payer pour les dividendes; il s'agit seulement d'une portion.

3716. Mais, aux époques de crise, quand la réserve est très-faible, est-il nécessaire d'appliquer strictement vos principes au paiement des dividendes, ou à tout autre paiement temporaire, puisque les billets doivent vous revenir au bout de peu de jours et que vos engagements ne se trouvent pas augmentés? — Nous n'avons jamais songé à nous écarter des principes; nous ne pouvons payer les dividendes, si nous n'avons pas une quantité suffisante de billets, et nous prenons toujours soin d'en avoir assez pour faire

ce paiement. Si notre réserve était descendue à £2,000,000, nous aurions fixé l'échéance d'un plus grand nombre de prêts avant, et non après l'époque des dividendes; c'est la seule combinaison à laquelle nous aurions recours.

3717. Les prêts temporaires que vous faites avant le paiement des dividendes ont pour objet e mettre le public à l'abri des inconvénients qu'entraînerait pour lui le retrait d'une aussi grande quantité de monnaie? — Si le Gouvernement a un solde important, nous faisons des prêts remboursables à l'époque du paiement des dividendes; la Banque doit agir de cette manière pour empêcher le retrait des billets d'être trop vivement senti; nous fixons l'échéance d'une partie de ces prêts avant l'époque des dividendes, et l'autre pendant les semaines du paiement.

3718. Le but réel de ces avances temporaires est d'émettre une partie de votre réserve, qui autrement resterait sans emploi? — Oui, le paiement des dividendes ne se fait pas en un seul jour; il dure trois ou quatre semaines.

3719. Ils sont payés aux banquiers dans l'espace d'un jour ou deux? — C'est purement un transfert de comptes.

3720. Ne pourriez-vous, d'après les principes de banque les plus stricts et les plus prudents, faire des émissions temporaires, limitées à une certaine somme, afin de payer les dividendes, puisque vos engagements ne seraient pas accrus et que les billets vous reviendraient certainement au bout de quelques jours? — Je ne voudrais pas même, en ce cas, m'écarter des principes de l'acte. (M. Prescott) Je crois qu'une telle émission n'aurait d'autre danger que celui de violer les principes.

3721. Y aurait-il un danger réel et pratique? — (M. Morris) Il est toujours dangereux de s'écarter des principes.

3722. Mais il reste à savoir si, agir ainsi, serait se départir des principes. Nous parlons d'une direction prudente, et vous conviendrez avec moi que les vrais principes de banque consistent d'abord à ne pas se mettre dans une position où il soit impossible de satisfaire à ses engagements, et ensuite à employer ses ressources avec le plus grand profit possible, tout en tenant compte des règles de la prudence? — Oui, Monsieur.

3723. Ne sont-ce pas là les deux grands principes de banque, et tous les autres n'y sont-ils pas subordonnés? — Oui, Monsieur.

Digitized by Google

3724. Serait-il donc contraire à ces principes d'émettre, en de telles circonstances, une certaine quantité de billets pour ce dessein particulier? — Je le crois. — (M. PRESCOTT) Dans la pratique, il serait difficile de distinguer entre les différentes causes des demandes de billets, et il serait dangereux d'admettre que, pour un dessein particulier, on puisse faire une émission temporaire de billets; un tel précédent conduirait bientôt à des émissions inutiles et dont l'effet pourrait être parfois nuisible pour les changes.

3725. La Banque devrait examiner si les circonstances permettent une telle émission; ce serait simplement une question de prudence? — Il serait souvent bien difficile de le distinguer.

3726. Vous conviendrez avec moi, je suppose, que l'acte de 1844 a pour effet de maintenir un encaisse métallique considérable, et d'assurer ainsi la convertibilité du billet? — (M. MORRIS) Oui, Monsieur.

3727. Et le devoir de la Banque serait d'agir de la même manière, si l'acte de 1844 n'avait pas été rendu, et qu'elle fût soumise au seul acte de 1819? — Sous l'acte de 1819, la Banque devait avoir soin de se mettre toujours en état de rembourser ses billets.

3728. Et si elle ne l'avait pas fait, elle aurait mal dirigé ses affaires? — Elle se serait exposée à une suspension de paiements.

3729. Mais, en réalité, la convertibilité du billet ne fut jamais mise en péril? — Elle le fut, je crois, en 1825.

3730. Les billets furent toujours remboursés? — Oui, mais on craignit sérieusement qu'ils cessassent de l'être.

3731. En définitive, la seule chose qui en soit résultée, c'est que la Banque s'est vue obligée de faire de grands sacrifices, de réaliser une partie de son portefeuille, afin de se procurer de l'or et de maintenir la convertibilité du billet? — Non, ce ne fut pas la seule conséquence; la Banque d'Angleterre et toutes les banques du pays durent prendre des mesures si violentes que le public eut beaucoup à souffrir.

3732. La Banque ne souffrit-elle pas aussi grandement? — Oui, Monsieur.

3733. Les crises de 1825 et 1839 ne furent-elle pas causées par les opérations de la Banque sur Paris? — Celle de 1839 seulement.

3734. Ainsi, la Banque avait employé son capital à des spéculations excessives, et s'était mise hors d'état de satisfaire à ses engagements sans sacrifier une partie de son portefeuille? — Pour se protéger elle-même, elle causa au pays des embarras sérieux, car il lui fallut prendre des mesures violentes et fort préjudiciables au commerce.

3735. Pensez-vous que les mesures prises par la Banque, en 1839, jointes à l'emprunt coûteux qu'elle résolut de faire à Paris, causèrent au pays la moitié des embarras dont nous avons été témoins au mois d'octobre dernier? — Il est possible que la crise de 1847 ait été plus violente que celle de 1839, mais elle était causée par des circonstances bien différentes.

3736. L'emprunt fait à Paris par la Banque d'Angleterre coûta beaucoup d'argent? — Oui, Monsieur.

3737. Pourquoi cela; à cause des changes? — Oui, à cause des changes et des commissions; mais le sacrifice ne fut pas énorme.

3738. Combien a-t-il coûté? — Je ne le sais pas.

3739. Ne trouveriez-vous pas énorme un sacrifice de 5 p. 100 dans la vente des valeurs? — Je ne crois pas que le sacrifice ait été de 5 p. 100.

3740. Malgré les commissions et les doubles changes? — Non, je ne le crois pas.

3741. Le prêt doit avoir été fait avec un change très-défavorable par suite des circonstances qui le nécessitaient? — A cette époque, le change était d'environ 25.50 à trois mois, et les commissions entre Paris et Londres ne sont pas très considérables, ces deux villes étant près l'une de l'autre.

3742. Si la Banque d'Angleterre se vit obligée à de si grands sacrifices pour maintenir la convertibilité du billet, n'en doit-on pas conclure qu'il était plus sage, et après tout plus profitable, de garder une large réserve? — La Banque aurait dû conserver une plus forte réserve. — (M. Prescott) C'est une grande tentation pour la Banque que d'employer ses capitaux à gros intérêts, comme il arrive toujours en de semblables époques; de plus, les demandes de prêts sont nombreuses et pressantes, il est difficile d'y résister. L'acte de 1844 protége la Banque contre ce péril.

3743. Vous pensez que l'acte de 1844 est utile pour cela? — Oui, Monsieur. — (M. Morris) Il oblige aussi la Banque à regar-

der les billets du Département de l'émission ou la circulation générale du pays, comme le seul moyen de fortifier sa réserve.

3744. Mais, sous l'ancien système, vous aviez l'encaisse métallique ? — Sous l'ancien système, en 1825, les déposants étaient payés par des billets émis contre de l'or ; les billets, quand ils avaient été payés en métaux précieux, étaient réémis, ou, du moins, on en émettait une égale quantité.

3745 (M. Hume). Quand la Banque d'Angleterre emprunta £2,000,000 à la Banque de France, ne fut-elle pas obligée de payer 5 0/0 ? — Les banquiers de Paris accordèrent un crédit à la Banque d'Angleterre ; ils ne firent jamais aucune avance, et tout ce qu'ils prirent, ce fut une commission.

3746. Et l'intérêt à 5 0/0 ? — Les banquiers de Paris ne firent jamais aucune avance. Les billets étaient tirés de Londres à trois mois ; quand l'échéance arrivait, ils étaient remboursés, ou bien les banquiers de Paris tiraient de nouveau. Ainsi, ils ne firent jamais d'avances en espèces.

3747. A cette époque, les escomptes n'étaient-ils pas en Angleterre au-dessus de 5 0/0 ? — Ils étaient, je crois, à 6 0/0.

3748. Ils couvrirent toute la dépense causée par cette transaction ? — En partie, mais pas entièrement.

3749. On vous a demandé l'effet produit sur la circulation par l'exportation des métaux précieux ou le retrait du numéraire des coffres de la Banque ; n'avez-vous pas répondu que la diminution de l'or dans les caisses de la Banque est causée par les opérations sur les dépôts, et non par la circulation ? — Quand les métaux précieux sortent des coffres de la Banque, cela agit sur la réserve.

3750. Par conséquent, c'est une question de capital plutôt que de circulation ?—Le retrait du capital affecte la circulation du pays.

3751 (Lord George Bentinck). Les bureaux de la Banque ouvrent à neuf heures du matin ? — Oui, Monsieur.

3752. Vous avez dit que le vendredi 22 octobre était le dernier jour où la Banque se crût responsable du maintien de la réserve ? — Oui, Monsieur.

3753. Aussitôt que vous avez connu les intentions du Gouvernement, vous vous y êtes conformés, quoique l'ordonnance dût être rendue seulement le lundi 25 ? — Nous avons agi d'après l'esprit de l'ordonnance à partir du samedi.

3754. Pouvez-vous préciser l'heure à laquelle vous avez reçu la communication du Gouvernement? — Le samedi, vers onze heures.

3755. Le samedi, à partir de onze heures, vous avez agi d'après l'esprit de l'ordonnance? — Peut-être un peu plus tard, vers midi.

3756. Dans une précédente déposition, vous avez dit : « Je parle du 22 octobre; c'est le dernier jour où nous nous soyons considérés comme responsables du maintien de la réserve. » Il faut nécessairement en conclure que le samedi vous ne vous considériez plus comme responsables? — Non, Monsieur. — (M. Prescott) Il s'agit de la réserve au moment de la fermeture des bureaux; c'est alors qu'elle est constatée. — (M. Morris) La réserve est relevée chaque soir, mais non dans le milieu du jour.

3757. Le samedi vos transactions furent faites d'après l'esprit de l'ordonnance? — Oui, Monsieur.

3758. Et les transactions commencent à neuf heures du matin? — Les bureaux ouvrent à neuf heures, mais le Comité pour l'escompte des billets ne se réunit pas avant onze heures.

3759. L'escompte des billets commence entre onze heures et midi, et à cette heure-là, le samedi, vous n'étiez plus retenus par la crainte de compromettre votre réserve? — Autant que je puis m'en souvenir, je me rendis vers onze heures auprès du chancelier de l'Echiquier; le sous-gouverneur ne pouvant venir avec moi, j'emmenai un autre membre du Comité du Trésor. Le sous-gouverneur connaissait le motif de cette entrevue, et si, dans l'intervalle, quelques personnes se sont présentées pour l'escompte, il a dû leur dire d'attendre mon retour. Ce fut seulement quand je lui eus fait connaître les intentions du Gouvernement que nous agîmes en conséquence.

3760. Nous avons appris, par la déposition de M. Gurney, qu'il demanda l'escompte le vendredi et fut refusé; on le lui accorda le samedi, mais à 9 0/0? — On consentit à lui faire l'escompte le vendredi aussi bien que le samedi. — (M. Prescott) Je me rappelle parfaitement que M. Gurney vint le vendredi et demanda l'escompte pour une somme considérable; nous fûmes d'abord incertains si nous devions y consentir; mais enfin, nous résolûmes de le lui accorder moyennant un intérêt de 10 0/0; après quelque discussion, le taux fut réduit à 9 0/0. Cette question a déjà été posée au Gouverneur dans notre premier interrogatoire; quelques doutes étaient restés

dans l'esprit de la Commission ; mais j'ai consulté les livres, et je me suis assuré que nous avons fait l'escompte à M. Gurney le vendredi, le samedi et encore le lundi.

3761. Mais le lundi, l'ordonnance ayant paru, M. Gurney refusa l'escompte à 9 0/0. — (M. Morris) Le lundi, il obtint l'escompte à 8 0/0, taux fixé par l'ordonnance.

3762 (Sir James Graham). M. Gurney déclare n'avoir reçu aucune assistance jusqu'au samedi? — Nous avons examiné les livres; il a certainement obtenu l'escompte le vendredi.

3763 (Lord George Bentinck). Il est évident que M. Gurney, s'il avait connu le samedi les intentions du Gouvernement, n'aurait pas accepté le taux de 9 0/0? — Si ; il avait besoin de cet argent pour venir en aide aux associés des comtés, et il l'aurait pris au taux que nous lui demandions.

3764. Il paraît que M. Gurney vint vous trouver le lundi matin; vous le reçûtes avec une grande courtoisie, en le priant de revenir à deux heures, parce que vous lui diriez alors si vous pouviez ou non lui avancer l'argent; mais avant deux heures l'ordonnance avait paru, et presque toutes les demandes de remboursement furent immédiatement retirées; dès lors, M. Gurney n'avait plus besoin d'argent? — Il en eut besoin le lundi ; aussitôt après l'assemblée j'envoyai dire à M. Gurney et à M. Chapman de venir me trouver, et que nous leur donnerions toute l'assistance qui leur était nécessaire, à la seule condition de ne pas nous présenter d'autres billets que ceux qui étaient reçus ordinairement par la Banque, et d'accepter le taux de 8 0/0. Si je me souviens bien, ils nous envoyèrent les billets le jour même. — (M. Prescott) J'en suis sûr, j'ai consulté les livres.

3765. M. Gurney a dit : « Des sommes considérables nous furent immédiatement offertes, et chacun commença à croire qu'il pouvait se dessaisir des billets. Avant la fin de la semaine, nous dûmes demander à la Banque, comme une faveur, de lui rendre l'argent qu'elle nous avait avancé. » Mais voici ce que je désire savoir : Avez-vous agi avec justice et loyauté, en profitant des taux élevés rendus nécessaires par les restrictions de l'acte de 1844, quand vous saviez que l'acte serait suspendu? — La Banque ne devait pas divulguer le secret de l'Etat, c'était au Gouvernement à fixer l'époque à laquelle il jugerait convenable de rendre l'ordonnance publique. Nous sommes venus en aide à M. Gurney, non pour

notre propre avantage, mais parce qu'il lui fallait de l'argent, à quelque taux que ce fût.

3766. Vous vous considériez comme obligés au silence, et contraints, malgré votre délicatesse, de profiter de la communication qui vous avait été faite; le Gouvernement, et non la Banque, était responsable du délai apporté à la satisfaction des intérêts publics depuis le samedi jusqu'au lundi; pouvez-vous nous dire à quelle heure l'ordonnance fut rendue? — Je ne me rappelle pas au juste à quelle heure je réunis l'assemblée des directeurs, mais je le fis le plus tôt possible. Le public savait que l'assemblée siégeait, et que nous avions reçu une communication du Gouvernement.

3767. Je ne doute nullement que le public, ou du moins une partie du public, ait deviné quelque chose des intentions du Gouvernement; les fonds publics fermèrent le vendredi soir à 79 5/8, et le samedi à 81 3/8? — Je ne connaissais pas cette circonstance.

3768. N'était-ce pas la conséquence naturelle des mesures du Gouvernement? N'y aurait-il pas eu une grande injustice de la part de ceux qui étaient dans le secret, à profiter de l'ignorance des autres? — Je crois que personne ne connaissait les intentions du Gouvernement, si ce n'est moi, le sous-gouverneur, et le directeur qui m'avait accompagné, M. Norman. — (M. Prescott) La hausse des fonds publics était due, je crois, à la députation que les banquiers avaient envoyée au Gouvernement; on pensait qu'il en résulterait quelque allégement. — (M. Morris) Je me rappelle très-bien, maintenant, que ce furent les paroles des banquiers qui firent croire à un adoucissement des mesures restrictives et amenèrent la hausse des effets publics.

3769. A quel prix avaient-ils fermé le vendredi soir? — Je ne sais pas.

3770. (Sir James Graham). Vous n'avez aucun mémorandum? — Je n'en ai pas ici.

3771 (Lord George Bentinck). Doutez-vous qu'ils fussent à 79 5/8 le vendredi soir, et à 81 3/8 le samedi? — C'est très-possible, mais je ne saurais le dire.

3772. Ils fermèrent le lundi à 81 1/2? — (M. Prescott) Je n'en doute pas, quoique je ne me rappelle pas exactement les prix; mais il y avait eu hausse sur les Consolidés le samedi.

3773. A deux époques différentes, vous avez avancé à une *Joint*

Stock Bank de province des sommes s'élevant à £768,000 ? — (M. Morris) Oui, Monsieur.

3774. Sur cette somme, £54,500 furent avancées avant l'ordonnance d'octobre ? — Je crois que oui.

3775. Vous n'escomptez pas les billets qui sont à plus de 95 jours? — Non, Monsieur,

3776. Avez-vous suivi la même règle en cette circonstance ? — Nous avançâmes à la banque dont nous parlons une certaine somme sous forme de prêt, et une autre sur des billets escomptés; je ne saurais dire en ce moment la proportion de l'escompte.

3777. Mais cet argent escompté ou avancé ne fut pas prêté à des conditions plus favorables que la Banque n'a l'habitude de le faire? — Je crois que les conditions furent moins avantageuses.

3778. Les £768,000 ont-elles été remboursées à la Banque ? — En partie.

3779. Combien a-t-on remboursé ? — Une portion de cette somme fut reportée sur un autre compte; £300,000 environ ont été rendues.

3780. En sorte que £468,000 ont couru pendant plus de trois mois ? — Les billets escomptés étaient à 95 jours; les avances ont été faites pour un temps limité, mais sur des billets à plus longue échéance ; ces prêts étaient faits à des conditions moins favorables que beaucoup d'autres.

3781. Moins favorables sous le rapport de l'intérêt? — Oui, Monsieur.

3782. La garantie n'était-elle pas assez sûre? — Le taux d'intérêt que nous avions demandé ne dépassait pas celui du marché à cette époque ; mais cette banque, prenant la plus grande partie du prêt à une époque où les demandes d'argent étaient très-nombreuses, continua à nous payer ce taux d'intérêt plus longtemps que nos autres clients.

3783. Ces avances vous paraissaient-elles aussi facilement remboursables que celles qui étaient faites à d'autres maisons? — Je les considérais comme plus exposées.

3784. Comment avez-vous pu faire une avance aussi considérable à une seule maison? — Notre agent prit sur lui de faire cette avance parce qu'il était effrayé des désastres qui ne pouvaient manquer d'arriver si la Banque dont nous parlons suspendait ses paiements ;

il savait qu'un grand nombre de mineurs se trouveraient sans travail et que la détresse serait extrême.

3785. Votre agent n'a-t-il pas enfreint les règles ordinaires de la Banque en faisant cette avance? — Il a pris sur lui une grande responsabilité. (M. Prescott) Il a dépassé ses pouvoirs.

3786. Il pensait sans doute que l'acte serait suspendu ? — (M. Morris) Il n'en savait rien.

3787. Vous avez eu, avez-vous dit, des communications fréquentes avec le ministère et le chancelier de l'Echiquier, quand vous avez commencé à prévoir que l'acte serait suspendu, si la crise devenait plus forte? — Le samedi.

3788. Il aurait été, selon vous, très-fâcheux que l'acte fût suspendu plus tôt qu'il ne l'a été? — Oui, Monsieur, c'est mon opinion.

3789. La Banque était parfaitement préparée au maintien de l'acte, mais des motifs politiques, tels que la nécessité d'empêcher la fermeture des ateliers influencèrent, avez-vous dit, le Gouvernement? — Pour ce qui concerne la Banque, il n'était pas nécessaire je le repète, que l'ordonnance fût rendue ; quant aux raisons politiques que le Gouvernement pouvait avoir, c'était lui et non la Banque d'Angleterre qui en était juge.

3790. Si en octobre, on avait suspendu la loi plutôt qu'on ne l'a fait, cela aurait été, selon vous, très-préjudiciable? — Cela aurait été au moins fort imprudent.

3791. Si l'ordonnance avait été rendue plus tôt, cela aurait été préjudiciable à la Banque, parce que ses profits en auraient été diminués? — Je voulais dire que cela aurait été nuisible aux intérêts du pays.

3792. Pensez-vous donc que la fermeture des ateliers soit avantageuse au pays ? — Je ne crois pas que les prédictions sinistres se seraient réalisées.

3793. Vous ne pensez pas que les manufactures se seraient fermées ; croyez-vous donc que si votre agent n'avait pas enfreint ses instructions, et fait une avance à la *Bank* ***, les mineurs du nord de l'Angleterre n'auraient pas été privés de travail? — Notre agent nous a déclaré que s'il n'avait pas fait ces avances, la *Bank* *** aurait suspendu ses paiements, et cela aurait produit une détresse terrible dans tout le district.

3794. Vous ne pouvez douter que la *Bank* *** aurait suspendu ses paiements, que les mineurs auraient été privés de leur salaire, et qu'il en serait résulté une grande détresse dans le nord de l'Angleterre? — Je crois que les choses se seraient passées ainsi.

3795. Vous êtes obligé de reconnaître, avez-vous dit dans votre déposition, que l'ordonnance a produit l'effet qu'on en attendait et qu'elle a arrêté la panique? — J'ai dit que l'ordonnance avait arrêté la panique, mais aussi que la crise aurait pu se calmer au bout de peu de temps, quand bien même l'ordonnance n'aurait pas été rendue.

3796. Ne pensez-vous pas que si l'on avait rendu l'ordonnance et par conséquent arrêté la panique quinze jours plus tôt, cela aurait pu compenser le préjudice dont vous avez parlé? — Non, car cela aurait arrêté l'importation des métaux précieux.

3797. Vous avez déclaré dans votre déposition que les exportations des métaux précieux avaient cessé au mois d'août? — Je dis maintenant qu'en rendant plus tôt l'ordonnance on aurait arrêté l'importation des métaux précieux; le change était favorable; l'or rentrait dans le pays, toute mesure tendant à abaisser la valeur de l'argent aurait eu pour effet d'entraver l'importation de l'or, et par cela même aurait été nuisible aux intérêts du pays.

3798. Vous disiez que l'ordonnance eut pour effet de dissiper immédiatement la panique? — Oui, Monsieur.

3799. Le risque fort douteux d'arrêter l'importation de l'or, qui avait déjà commencé, les changes étant en notre faveur, pouvait-il être mis en balance avec la continuation, pendant une seule semaine, d'une panique semblable à celle d'octobre? — Si l'on avait rendu plus tôt l'ordonnance, on aurait écarté la crise pour un moment; mais, selon moi, le pays aurait eu plus à souffrir et les choses ne seraient pas encore revenues à leur état normal.

3800. Savez-vous que, le 23 octobre, les fonds publics, les actions de canaux et de chemins de fer avaient subi une dépréciation de £114,752,222? — On a déjà dit cela.

3801. Devait-on attendre qu'une dépréciation plus grande encore se fût produite? — Si c'était une conséquence nécessaire de l'état de choses, on n'y pouvait rien faire.

3802. L'acte ayant été suspendu du 23 octobre au 1er décembre, les fonds publics remontèrent de £42,269,000 et les actions de

railways de £3,123,749. Est-il possible de prouver d'une manière plus claire les ruineux effets des mesures restrictives de l'acte? — La crise, comme je l'ai déjà dit, était tout à fait indépendante de l'acte de 1844; elle provenait d'une immense importation de denrées alimentaires, à une époque où le crédit était très-étendu et les spéculations fort vastes; il était impossible que le pays ne souffrît pas à la suite d'une importation de céréales qui s'était élevée à £26,000,000 dans une seule année.

3803. Je parle de la crise d'octobre et de l'époque à laquelle la panique fut dissipée; les mêmes valeurs qui, avant le 23 octobre, avaient perdu £94,000 000, regagnèrent en moins de six semaines £42,000,000? — Si l'ordonnance n'avait pas été rendue, la panique se serait peut-être bientôt dissipée d'elle-même. En avril, on avait dit aussi que si le Gouvernement n'intervenait pas, cette crise serait fatale au pays; le Gouvernement laissa les choses suivre leur cours, et elles se rétablirent bientôt d'elles-mêmes. Je crois qu'en octobre il en pouvait être de même.

3804. Mais, dans les mois d'avril et de mai, des maisons fort recommandables eurent beaucoup à souffrir, et la suspension de l'acte aurait pu empêcher ce mal? — Cela dura si peu que le mal ne put être très-grand.

3805. En conscience, pouvez-vous dire qu'il n'y eut pas un grand nombre de maisons compromises durant les mois d'avril et de mai? — On doit reconnaître, je pense, que je parle consciencieusement; la crise ne dura pas plus de trois semaines, et très-peu de maisons durent être gravement compromises.

3806. Des maisons dont l'existence repose sur le crédit ne peuvent-elles pas, en trois semaines, être mises grandement en péril? — Je pense qu'en trois semaines le tort ne saurait être bien sérieux, et ce qui le prouve, c'est que dans cet intervalle il n'y eut aucune faillite.

3807. Mais un grand nombre de maisons souffrirent tellement qu'elles furent incapables de supporter le second coup qui vint les frapper? — Je n'en ai pas connaissance.

3808. La Cité de Londres et la ville de Liverpool partagent-elles l'opinion que vous venez d'exprimer? — Je ne puis répondre de leur opinion.

3809. L'acte de 1844, je suppose, n'était pas nuisible aux intérêts de la Banque? — Il ne les favorisa pas non plus; si la Banque

n'avait pas été limitée, elle aurait émis plus de billets et ses profits auraient été plus grands.

3810. C'est-à-dire si elle avait fait des avances plus considérables au même taux d'intérêt? — Le taux élevé de l'intérêt ne compensait pas le tort causé par la limitation.

3811. Quand votre intérêt est à 8 ou 9 0/0, les profits doivent être très-considérables? — Ce n'est jamais que pour un temps très-court et des sommes relativement assez faibles.

3812. La crise d'octobre dernier ne fut pas, dites-vous, aussi violente que celle de 1825? — J'ai dit que les résultats de la crise de 1847 ne furent pas aussi désastreux pour le pays que ceux de la crise de 1825.

3813. Vous ne faisiez pas partie de la direction de la Banque en 1825? — Non, Monsieur.

3814. Pouvez-vous produire quelques faits à l'appui de votre opinion? — Je ne saurais donner d'autres prenves que l'état de prostration d'un grand nombre de banques de province en 1825, et les nombreuses faillites qui éclatèrent à cette époque.

3815. Saviez-vous qu'en 1847 la baisse de l'industrie cotonnière fut si grande que cette diminution seule égala le chiffre des affaires de tout le pays pour le commerce du coton en 1825? — Je ne le savais pas, mais la diminution d'affaires des manufactures de coton était causée par le prix élevé de la matière première.

3816. Le prix du coton en 1847 était-il égal au prix de 1825? — Je ne me rappelle pas.

3817. Si le prix du coton avait été plus élevé en 1825 et 1826 qu'en 1847, vous ne considéreriez pas ce fait comme très-important? — Cela pouvait venir de circonstances indépendantes de la crise.

3818. Y a-t-il eu en 1825 et 1826 des industries qui aient autant souffert que le commerce des céréales en 1847? — Les marchands de grains se trouvaient, en 1847, dans une situation exceptionnelle. Ils avaient fait de grandes spéculations, à une époque où la récolte, précoce et abondante, fit tomber rapidement les prix de 120 à 60*sh*.

3819. Je ne cherche pas à savoir les causes qui ont amené leur ruine; je voudrais seulement comparer les désastres de 1825 à ceux de 1847, et je renouvellerai la question que je viens de faire.

Y a-t-il eu, en 1825, des industries qui aient autant souffert que le commerce des céréales en 1847? — Les souffrances de toutes les banques du pays furent, à mon avis, plus grandes en 1825 que celles des spéculateurs sur les céréales en 1847.

3820. Vous parlez des banques de province qui suspendirent leurs paiements? — Oui, et aussi des banques de Londres.

3821. Les paiements suspendus s'élevèrent à £4,000,000? — Je ne me rappelle pas au juste, mais ce fut bien davantage. — (M. Prescott) Il y eut de 60 à 70 banques qui suspendirent leurs paiements en 1825.

3822. Pouvez-vous nous dire à combien s'élevèrent les pertes en moyenne? — (M. Morris) Je ne me rappelle pas.

3824. Parlons maintenant des intérêts des Indes-Occidentales; ne furent-ils pas plus lésés en 1847 que ceux d'aucune industrie en 1825? — Je dirai d'une manière générale que le pays souffrit beaucoup plus en 1825 qu'en 1847; les districts agricoles furent atteints bien plus sérieusement en 1825 qu'ils ne l'ont été l'année dernière. C'est à Londres, à Newcastle et dans le Lancashire que la crise a surtout sévi en 1847; le Yorkshire et les districts agricoles y échappèrent presque entièrement.

3825. Les intérêts des districts agricoles étaient confiés aux banques des comtés et non à la Banque d'Angleterre? — Ce n'est pas pour cette raison qu'ils ont eu moins à souffrir.

3826. Mais, s'ils ont été épargnés, n'est-ce pas parce qu'ils s'étaient séparés de la Banque d'Angleterre? — Non, ils faisaient usage des billets des banques privées, au lieu d'employer ceux de la Banque d'Angleterre, voilà tout.

3827. En 1847, Londres et le Lancashire souffrirent plus que le reste du royaume? — Oui, Monsieur.

3828. Londres et le Lancashire dépendent de la Banque d'Angleterre plus que le reste du royaume? — Les billets de la Banque d'Angleterre circulent en plus grand nombre à Londres et dans le Lancashire que partout ailleurs.

3829. Et c'est là que la crise fut plus violente? — Oui, mais non pas à cause des billets de la Banque d'Angleterre.

3830. Mais enfin, par une coïncidence assez singulière, ce fut précisément dans les endroits où circulaient les billets de la Banque d'Angleterre que la crise fut plus terrible? — Les plus grands éta

blissements industriels et commerciaux se trouvent dans ces districts; c'est donc là que la spéculation devient parfois excessive, et elle amènerait toujours à sa suite de grands désastres, quand bien même les billets de la Banque d'Angleterre seraient remplacés par ceux des banques privées.

3831. Pourtant, dans ces districts où la détresse était si grande, la crise se dissipa dès que l'ordonnance fut rendue? — C'était là que les mesures restrictives pesaient le plus, parce que là aussi se trouvait le centre des affaires, et quand la crise cessa, ces districts furent les premiers à éprouver du soulagement.

3832. Le commerce reprit confiance quand la principale disposition de l'acte fut annulée? — Il n'y eut pas d'annulation, car on ne contrevint jamais à l'acte.

3833. L'acte était si pernicieux que la crainte seule qu'il inspirait suffisait à ruiner le commerce du pays? — Non, il n'était pas si pernicieux.

3834. Comment expliquer alors que la confiance soit revenue aussitôt après la suppression des mesures restrictives? — Parce que beaucoup de personnes s'alarmaient sans motif; elles pensèrent que l'ordonnance leur apporterait du secours; mais, en réalité, le montant de la circulation offrait déjà des ressources suffisantes, et il n'était pas nécessaire de suspendre l'acte.

3835. Le commerce et l'industrie s'étaient mépris sur l'effet de l'acte? — La panique était alors extrême, c'est-à-dire que la raison avait perdu tout pouvoir; il est donc impossible de dire ce qui influençait l'opinion du public.

3836. Mais l'acte suffisait seul pour créer cette panique? — L'acte aurait dû dissiper la panique si l'on avait été en état de raisonner.

3837. Alors, selon vous, personne n'était en état de raisonner, si ce n'est vous et les personnes qui partageaient les mêmes opinions que vous? — Je n'ai jamais cherché à savoir si les autres raisonnaient juste ou non.

3838. Mais, dans votre opinion, si tout le monde avait été capable d'apprécier sainement les choses, l'acte devait suffire à dissiper la panique? — J'ai dit que toute personne ayant étudié l'acte le considérait comme propre à inspirer la confiance.

3839. D'après votre témoignage et celui de toutes les personnes

qui ont observé les événements, il existait une panique très-grande, et elle se dissipa dès que les mesures restrictives de l'acte furent suspendues? — Oui, mais j'ai dit aussi que, si l'ordonnance n'avait pas été rendue, la panique se serait bientôt calmée d'elle-même.

3840. Vous auriez consenti à prolonger la souffrance du pays pour maintenir l'inviolabilité de l'acte? — Je déplore profondément les souffrances du pays, mais on ne saurait éviter celles dont le résultat, après tout, tourne au bien général.

3841. Ce bien ne peut-il pas être quelquefois chèrement acheté? — Non, si c'est un bien.

3842. Vous nous avez dit que si l'ordonnance avait été rendue plus tôt, elle aurait pu arrêter l'importation de l'or? — Oui, Monsieur.

3843. Ne pensez-vous pas que cette importation était trop chèrement achetée par la dépréciation de la richesse publique, dépréciation qui n'a pas été moindre de £114,000,000? — Il était impossible de l'empêcher.

3844. Cependant, dès que les mesures restrictives furent supprimées, la dépréciation s'arrêta et les fonds publics reprirent de la valeur? — Cela aurait pu arriver tout aussi bien si les mesures restrictives n'avaient pas été suspendues; car la panique se serait calmée d'elle-même.

3845. Mais la dépréciation continua jusqu'à ce que l'ordonnance fût rendue, et tout aussitôt les fonds publics reprirent de la valeur? — Comme je l'ai déjà dit, l'ordonnance dissipa la panique.

3846. Nous parlons de la dépréciation des fonds publics; ne pensez-vous pas que tous les produits furent également dépréciés : la soie, la laine et le coton non manufacturés, le thé, le sucre et le café furent envoyés sur le continent à des prix tellement bas que l'on eût dit une vente forcée? — Je ne puis répondre qu'une chose : le pays devait, selon moi, faire de grands sacrifices, afin d'arrêter l'exportation d'or qui avait eu lieu à la suite des vastes importations de denrées alimentaires.

3847. Tout le mal provenait, selon vous, des £9,000,000 d'or qui sortirent du pays pour payer les céréales? — La soudaine importation d'une grande quantité de céréales, qui amena l'exportation de £9,000,000 d'or, arriva dans un moment où le crédit et la spéculation avaient pris d'immenses développements.

3848. Ne pensez-vous qu'il eût mieux valu prendre sur les £8,000,000 renfermés dans les coffres de la Banque, que de vouloir faire revenir l'or au prix de tels sacrifices? — Ce n'est pas mon avis.

3849. Quel jour l'ordonnance fut-elle retirée? — Je ne me le rappelle pas. — (M. Prescott) Le mardi, 23 novembre.

3850. Le jeudi précédent, l'assemblée des directeurs n'avait-elle pas proposé de réduire le taux de l'intérêt? — (M. Morris) Il y eut effectivement une assemblée de directeurs, et l'on prit la résolution de demander le retrait de l'ordonnance.

3851. N'était-ce pas afin de réduire le taux de l'intérêt? — Si je ne me trompe, on voulait demander au Gouvernement de retirer l'ordonnance.

3852. Ne s'agissait-il pas uniquement de demander la suppression de cette partie de l'ordonnance qui fixait à 8 0/0 le taux de l'intérêt? — Je ne me rappelle pas bien. — (M. Prescott) Il s'agissait du taux de l'intérêt.

3853. Le Gouvernement n'ayant pas accédé à cette demande, la Banque, je suppose, ne crut pas pouvoir réduire le taux de l'intérêt jusqu'à ce qu'elle en eût obtenu l'autorisation? — (M. Morris) La Banque ne pensait pas avoir le droit de changer le taux de l'intérêt avant que l'ordonnance fût retirée.

3854. Alors, le pays fut contraint de supporter inutilement le taux de 8 0/0 depuis le jeudi jusqu'au mardi? — Je ne crois pas que le pays ait beaucoup souffert. Si le taux d'intérêt de la place avait été inférieur à celui de la Banque, le public ne se serait pas adressé à nous.

3855. Quand le Gouvernement rendit l'ordonnance, le taux de l'intérêt ne s'éleva-t-il pas dans tout le pays? — Avant l'ordonnance, il dépassait déjà, je crois, 8 0/0.

3856. Je parle du taux de l'intérêt sur hypothèque et sur obligations? — Sur hypothèque, le taux de l'intérêt ne pouvait dépasser 5 0/0 en raison des lois sur l'usure.

3857. Mais le taux de l'intérêt étant seulement de 4 0/0, ne l'éleva-t-on pas à 5 quand on sut que la Banque d'Angleterre était autorisée à mettre le sien à 5 0/0? — Le taux de l'intérêt sur hypothèque fut porté à 5 0/0; mais avant l'ordonnance, notre taux moyen d'escompte était déjà de 7 1/2.

3858. Vous avez élevé votre taux d'intérêt à 8 0/0 aussitôt après l'ordonnance? — Oui, Monsieur.

3859. Le vendredi et le samedi, la réserve était devenue très-basse; si les banquiers de Londres avaient réclamé leurs dépôts, il ne vous aurait pas été difficile, avez-vous dit, de vendre des fonds publics? — Nous aurions pu vendre pour £1,000,000 de Consolidés dans l'espace d'une semaine.

3860. En treize jours, vous avez vendu £300,000 de Consolidés, et ces valeurs ont subi une baisse de 5 1/2 0/0? — C'était à l'époque où nous avons vendu pour la Banque royale de Liverpool.

3861. Vous avez commencé la vente au prix de 84 1/8? — Oui; mais ces valeurs furent vendues en trois jours.

3862. Mais non pas trois jours consécutifs? — Non, Monsieur.

3863. Si une vente de £300,000 à des intervalles aussi éloignés a pu affecter les fonds à un tel degré, le prix des Consolidés n'aurait-il pas baissé bien davantage par suite d'une vente de £1,000,000? — Ce ne fut pas la vente des £300,000 de Consolidés qui produisit la baisse; d'autres établissements, et surtout les Caisses d'épargne, réalisèrent à cette époque une quantité considérable d'effets publics.

3864. Si votre agent de change avait jeté sur la place pour £1,000,000 de Consolidés, quand le marché était déjà en baisse, la panique ne se serait-elle pas étendue et la dépréciation des fonds publics n'aurait-elle pas été fort grande? — J'ai soumis cette question à notre agent de change; je lui ai demandé, en présence de l'alderman Thompson, qui fait partie de ce Comité, s'il croyait qu'au mois d'octobre, quand la panique était dans toute sa force, nous pouvions vendre pour £1,000,000 de Consolidés dans le cours d'une semaine, et être remboursés dans le même espace de temps; il me répondit qu'il n'y avait pas le moindre doute à cet égard.

3865. Vous avez dit, dans une déposition précédente, que la crise ou la panique provint, en partie, d'une demande considérable de métaux précieux pour le paiement des céréales, en partie des grandes dépenses occasionnées par les chemins de fer, dépenses qui s'élevèrent à £40,000,000. Quelle différence établissez-vous entre un déboursé fait pour des chemins de fer et un autre de la même somme qui s'appliquerait à des manufactures de coton, à des mines de cuivre (auxquelles la Banque a fait des avances si libérales), à des mines de plomb ou à des mines de fer? — Dans le premier cas,

le capital reste pendant quelque temps improductif, et, dans le second, il rapporte sur-le-champ.

3866. Quand vous faites des avances pour construire une filature de coton, l'argent rapporte-t-il plus tôt que dans le cas où vous l'employez aux chemins de fer? — L'argent prêté pour la construction d'une manufacture demeure improductif jusqu'à ce que l'usine soit en activité; si nous avions dépensé £40,000,000 pour construire des filatures qui n'auraient fonctionné que trois ans après, l'effet aurait été semblable à celui des chemins de fer.

3867. Vous avez établi une distinction entre un capital flottant et un capital fixe, vous admettez que tous les placements dans les mines, les manufactures, l'agriculture, ressemblent fort aux placements des chemins de fer; pourquoi donc faites-vous entre eux quelque différence? — Je fais une distinction entre ceux de ces placements qui sont immédiatement productifs et ceux qui le deviennent seulement après une certaine période. Nous avions £40,000,000 placés dans les chemins de fer et qui ne devaient être productifs qu'au bout de quelques années, dans un moment où l'insuffisance de la récolte nécessita une importation considérable de denrées alimentaires; ces deux causes, agissant ensemble, causèrent les embarras de l'année dernière.

3868. Vous établissez une distinction entre les placements qui sont immédiatement productifs et ceux qui ne le sont pas? — Oui. Prenons pour exemple une manufacture de coton en activité; le salaire des ouvriers et l'achat des matières premières créent immédiatement des produits ayant de la valeur; vous pouvez vendre les tissus, et vous rentrez dans vos déboursés; mais l'argent appliqué aux railways est enfoui dans la terre jusqu'au moment où les transports produisent des bénéfies et dédommagent le capitaliste de ses avances. — (M. Prescott) Je ne comprends pas bien ce que dit le gouverneur, et je ne saurais être de son avis s'il prétend entraver la construction des chemins de fer; mais il a voulu dire, je suppose, que ce fut un malheur pour le pays d'avoir à cette époque une aussi grande quantité de capitaux improductifs, et que cette circonstance a beaucoup contribué à la crise. — (M. Morris) Je ne blâme pas la construction des chemins de fer, je dis seulement que les embarras de 1847 furent causés en partie par l'énorme quantité des capitaux qui se trouvèrent tout à coup engagés dans cette construction.

3869. Mais pour que l'argent employé à l'achat des matières

premières et au salaire des ouvriers fût d'un rapport immédiat, il faudrait d'abord, je suppose, construire la manufacture? — Assurément, il faudrait commencer par là.

3870. Vous dites que l'argent placé dans une manufacture de coton est immédiatement reproductif; vous n'ignorez pas cependant que les sommes payées par le Brésil, je suppose, pour les tissus exportés, ne reviennent pas en Angleterre avant au moins dix-huit mois; je ne crois pas trop dire en fixant cette limite, et je ne tiens pas compte du temps nécessaire pour la fabrication? — Quand bien même les produits seraient exportés et que l'argent ne reviendrait pas immédiatement en Angleterre, le manufacturier peut anticiper sur l'époque du paiement au moyen de traites.

3871. Pendant la construction des chemins de fer, l'argent employé aux travaux ne circule-t-il pas dans le pays? — Les capitaux continuent à circuler dans le pays; mais ce que l'argent a acheté demeure improductif pour la personne qui a fait le déboursé; tandis que si les manufactures sont en activité, non-seulement l'argent employé à l'achat des matières premières et au salaire des ouvriers reste dans la circulation, mais encore on a des produits immédiatement convertibles en argent ou susceptibles d'être exportés; on a en même temps l'argent circulant et l'argent reproduit; dans l'autre cas, on a l'argent circulant, mais ce qui a été acheté est improductif.

3872. Quand il s'agit d'une manufacture de coton, vous devez tenir compte de tout le capital employé à la construction des bâtiments, de la machine à vapeur, à l'achat du coton et au paiement des salaires avant de rentrer dans vos déboursés par la vente des tissus? — Si on avait employé pour une manufacture de coton la même somme que pour un chemin de fer, le résultat aurait été le même. En 1847, une somme considérable avait été retirée des emplois auxquels on l'affectait ordinairement, et c'est ainsi que fut troublée la circulation du pays.

3873. Vous avez dit que les embarras de l'année dernière furent causés par l'exportation de £9,000,000 d'or; mais l'argent employé à la construction des chemins de fer circule dans le pays; il sert à payer la consommation des produits du pays; il diffère donc des déboursés faits pour l'achat du coton, puisque cette matière première doit être remboursée aux pays étrangers. N'y a-t-il pas une grande analogie entre les paiements faits pour les achats de coton et ceux

qui sont relatifs à l'importation des céréales? — Assurément, mais l'importation des denrées alimentaires s'ajoutait en 1847 à l'importation ordinaire du coton et nécessitait des paiements plus considérables que de coutume.

3874. S'il est vrai, comme vous l'avez dit au Comité, que les dépenses des chemins de fer aient déterminé l'élévation du taux de l'intérêt et les crises de 1847, comment se fait-il que le taux de l'intérêt ait si soudainement baissé en octobre dernier quand les travaux des chemins de fer étaient encore en pleine activité? — Par suite du ralentissement des affaires, les demandes d'argent furent restreintes.

3875. Ainsi, dans l'espace d'un mois, selon vous, les transactions du pays avaient diminué à tel point que les dépenses des chemins de fer pouvaient se prolonger sans affecter le taux de l'intérêt? — Les transactions avaient diminué depuis quelque temps; la somme d'argent payée pour les chemins de fer n'affecta donc pas la circulation du pays autant qu'elle l'aurait fait sans cela. Je n'ai jamais voulu dire que les dépenses de chemins de fer aient été l'unique cause de la crise; elles ne l'auraient pas amené sans les circonstances qui s'y sont jointes.

3876. Comment expliquez-vous que l'argent soit, selon votre expression, « sans valeur dans la Cité? » — Je crois avoir dit « relativement sans valeur. »

3877. Comment expliquez-vous ce fait quand les dépenses pour les chemins de fer sont encore si considérables? — Par l'immense réduction des transactions générales du pays et la grande importation de métaux précieux qui accroît la somme de la circulation.

3878. Ainsi une grande importation d'or peut continuer, quelles que soient les dépenses faites pour les chemins de fer? — C'est la grande importation de métaux précieux qui, rendant l'argent plus abondant, permet de faire face aux dépenses des chemins de fer.

3879. Mais les dépenses des chemins de fer ne peuvent avoir d'influence sur l'importation ni sur l'exportation des métaux précieux? — Pardon, les dépenses de chemins de fer, en accroissant la consommation des produits étrangers, empêchent l'importation des métaux précieux.

3880. En tant que l'accroissement de consommation des ouvriers employés aux chemins de fer porte sur les produits étrangers, vous pensez que ces travaux doivent amener une exportation de

métaux précieux? — Ils augmentent les paiements à faire à l'étranger.

3881. La prospérité de nos mines de houille et de fer n'a-t-elle pas le même effet? — Tout ce qui tend à élever le prix du travail fournit le moyen de consommer une plus grande quantité de produits étrangers et amène des paiements à faire au dehors.

3882. Pensez-vous qu'une grande impulsion donnée à nos houillères, à nos mines de fer et de plomb, ou même à notre industrie cotonnière, aurait l'effet pernicieux de déterminer une exportation d'or? — Le résultat serait le même, mais l'exportation des marchandises remplacerait celle de l'or.

3883. Le beau idéal ne serait-il pas, dans votre système, d'abaisser le plus possible le salaire des ouvriers, afin de garder l'or dans le pays? — Il ne s'agit pas de garder l'or; ce que nous voulons, c'est avoir toujours une somme suffisante pour régler les changes étrangers et assurer la convertibilité du billet.

3884. Il n'est plus alors question de vos griefs contre les chemins de fer qui, en déterminant un accroissement de consommation, produiraient une exportation d'or préjudiciable? — L'accroissement de consommation, due aux ouvriers de chemins de fer, détermine une importation d'articles étrangers, dont le paiement doit se faire au moyen d'une exportation; mais ces importations, au lieu d'être préjudiciables, sont, au contraire, tout à notre avantage, quand nous exportons, en retour, nos produits manufacturés.

3885. A la condition que le libre échange existe des deux parts? — Nous ne pouvons recevoir de production d'un pays sans faire un paiement en retour; si nous ne le payons pas d'une manière ou d'une autre, ce serait de sa part un don tout pur.

3886. L'acte, avez-vous dit, n'avait qu'un seul but, celui de rendre convertible le billet, et vous croyez l'avoir atteint. Cependant, l'auteur du bill ne doit-il pas avoir quelque autorité relativement à l'intention du bill même? — Il en doit avoir assurément s'il s'agit de connaître ses intentions.

3887. Eh bien, sir Robert-Peel, discutant en faveur du billet, s'exprimait ainsi : « La Banque peut toujours maintenir son crédit et faire honneur à sa signature, mais en sacrifiant les intérêts du commerce, et c'est là ce que je veux éviter? — Je ne me rappelle pas ces paroles.

3888. La convertibilité du billet, sous la réglementation de l'acte, n'a-t-elle pas été maintenue par le sacrifice des intérêts du commerce? — Je pense que les souffrances du pays n'ont pas été la conséquence de l'acte, mais qu'elles en sont complétement indépendantes.

3889 (Le Chancelier de l'Echiquier). La première faillite de l'automne dernier n'arriva-t-elle pas au mois d'août? — Oui, le 6 août.

3890. Les faillites qui éclatèrent au mois d'août et au commencement de septembre n'eurent-elles pas lieu presque exclusivement dans le commerce des grains? — Oui.

3891. Le premier courtier d'escompte qui fit faillite, le 10 septembre, ne fut-il pas M. Sanderson? — Oui.

3892. Sa faillite ne fut-elle pas attribuée au grand nombre de billets qu'il avait reçus des spéculateurs sur les céréales? — Oui.

3893. Pendant un intervalle de onze jours, à partir de ce moment, il n'y eut d'autre faillite sérieuse que celle de la maison Reid, Irvin et Ce? — Ce fut la seule faillite importante, d'après le relevé que j'ai sous les yeux.

3894. N'espérait-on pas à cette époque que les faillites ne s'étendraient pas au-delà du commerce des grains? — Oui, je le pense.

3895. N'est ce pas le vendredi 1er octobre que vous vous êtes vus obligés de renoncer à faire de nouvelles avances avec les dépôts du Gouvernement? — Ce fut vers cette époque.

3896. La panique s'était-elle déjà fait sentir? — Le public avait commencé à s'alarmer peu de temps après la faillite de MM. Sanderson.

3897. Vous rappelez-vous si, avant ce temps, le public manifestait quelque appréhension au sujet des mesures restrictives de l'acte de 1844? — Je ne le crois pas.

3898. Les faillites de Reid, Irving et Ce, Cockerell et Ce, Lyalls et Ce, celles des grandes maisons faisant le commerce avec les Indes-Orientales, n'arrivèrent-elles pas toutes avant le 1er octobre? — Oui.

3899. N'y eut-il pas une grande alarme dans la Cité pendant la première semaine suivante, c'est-à-dire à l'époque du paiement des dividendes? — Oui.

3900. Le paiement des dividendes commença le 13 octobre?—Oui.

3901. Et la plus grande partie du paiement se fit dans les trois jours qui suivirent? — Oui.

3902. Les craintes de la Cité ne se calmèrent-elles pas à la fin de la semaine où les dividendes furent payés? — Oui, beaucoup.

3903. N'est-ce pas le lundi suivant, 18, que l'on apprit la faillite de la Banque Royale de Liverpool? — Je crois que oui.

3904. Pendant cette semaine, les nouvelles reçues chaque jour de la province faisaient craindre des faillites considérables dans différentes parties du royaume? — Oui.

3905. La première faillite des banques de province ne tarda pas à éclater, et fut suivie de beaucoup d'autres à partir du 18? — Oui.

3906. N'avez-vous pas été, ainsi que le sous-gouverneur, en communication journalière avec lord John Russell et avec moi pendant tout le mois d'octobre? — Oui.

3907. Vous étiez informés de tout ce qui se passait en province, soit par les administrateurs de vos succursales, soit par d'autres personnes? — Oui.

3908. Les nouvelles reçues le mardi 19 octobre étaient d'une nature encore plus inquiétante que celles de la veille? — Oui.

3909. Les rapports reçus le vendredi matin n'étaient pas meilleurs? — Non.

3910. Et le samedi, ils furent encore pires? — Oui.

3911. Les demandes de remboursement assaillirent la *Newcastle Bank*, principalement le vendredi? — Le vendredi et le samedi, je crois.

3912. Les mesures prises par votre agent de Newcastle, pour arrêter les demandes, ne le furent-elles pas à votre insu, et même contre vos intentions? — Tout à fait à notre insu.

3913. Vous êtes venu, je crois, avec un directeur de la Banque, me touver le samedi matin? — Oui.

3914. Et vous m'avez communiqué les nouvelles reçues de la province? — Oui.

3915. Je crois que peu de jours auparavant nous vous avions représenté combien il était désirable, pour le bien du pays, d'assister les grands établissements de manière à empêcher leur faillite? — Oui.

3916. Dans notre conférence du samedi matin, ne vous a-t-on pas dit combien le Gouvernement désirait vous voir continuer à venir en aide au public, comme vous l'aviez déjà fait ; nous ajoutâmes que si, le samedi soir, votre réserve avait subi une trop grande réduction, le Gouvernement rendrait l'ordonnance qui fut publiée le lundi ? — Je ne me rappelle pas les paroles, mais c'est exactement le sens.

3917. N'êtes-vous pas venu avec le sous-gouverneur trouver lord John Russell et moi le samedi soir ? — En effet.

3918. Et vous nous avez communiqué le résultat des opérations de ce jour ? — Oui.

3919. La réserve avait diminué d'une manière considérable ? — Oui.

3920. La lettre que nous vous avons envoyée, lord John Russell et moi, arriva à la Banque le lundi matin ? — Oui.

3921. Avant votre entrevue avec lord John Russell et avec moi, le samedi soir, aviez-vous reçu la promesse positive que le Gouvernement rendrait l'ordonnance ? — Je crois que, dès le samedi matin, on nous avait donné l'assurance que l'acte serait suspendu le lundi.

3922. Quelles que fussent les opérations du samedi ? — C'est ainsi que je l'ai compris.

3923 (M. Hume). Vous avez quitté le Trésor avec cette conviction ? — Oui, Monsieur.

3924 (Le Chancelier de l'Echiquier). Même si votre réserve s'était augmentée le samedi ? — Je pense que cela n'avait aucun rapport avec l'état de la réserve.

3925. Quel fut, d'après vos souvenirs, le sens de la conversation du samedi matin ? — Que nous ne devions refuser aucune des demandes du public, et que nous pouvions regarder comme certaine la publication de l'ordonnance.

3926 (Le Président). Vous étiez convaincu que l'ordonnance serait publiée le lundi ? — Oui.

3927 (Sir James Graham). Et vous avez agi pendant toute la journée d'après cette conviction ? — Assurément

3928 (Le Chancelier de l'Echiquier). Pouviez-vous faire connaître à l'avance la conduite que vous tiendriez le lundi après la publication de l'ordonnance ? — Certainement non.

SÉANCE DU MARDI 6 MAI 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
HUDSON.
THORNELY.
DISRAELI.
JAMES GRAHAM.
HERRIES.
L'ALDERMAN THOMPSON.
WILSON.

MM. T. BARING.
CAYLEY.
SPOONER.
SIR WILLIAM CLAY.
CARDWELL.
GLYN.
LABOUCHÈRE.

DÉPOSITION DE M. S. JONES LOYD.

Sommaire.

5108. État du commerce et de l'industrie en 1844.
5113. Causes des embarras de 1825.
5118. Effets de l'acte de 1844.
5128. Faillites considérables en octobre 1847.
5130. Fautes de la Banque d'Angleterre en 1847.
5138. La Banque peut-elle toujours par elle-même garantir la convertibilité du billet?
5142. Différences de l'ancien et du nouveau système.
5144. Publicité donnée aux comptes de la Banque.
5149. Ordonnance d'octobre.
5163. De la circulation.
5171. Effets des spéculations sur les chemins de fer.
5190. Est-il avantageux que la Banque fasse l'escompte?
5198. Engagements de la Banque.
5205. Émission des billets.

5220. Soudaine diminution de la réserve en avril; moyens de l'empêcher.

5237. Prêts faits par la Banque à l'époque de l'échéance des dividendes.

5243. Séparation de la Banque en deux départements.

5250. Fluctuations des dépôts à Manchester et à Londres.

5256. Taux d'intérêt de la Banque d'Angleterre inférieur à celui de la place.

5265. L'acte de 1844 a-t-il dégagé les directeurs de la Banque de toute responsabilité morale envers le public?

5278. Les difficultés de 1847 sont-elles une raison de modifier l'acte de 1844?

5284. A l'époque de la crise, la Banque pouvait-elle vendre £1,000,000 d'effets publics?

5292. Dans les cas de panique, doit-on recourir à une émission extraordinaire de billets, ou en diminuer le nombre?

5105 (Le Président). Vous êtes banquier? — Oui Monsieur.

5106. Depuis combien de temps êtes-vous dans les affaires? — Depuis vingt-cinq à trente ans.

5107. Vous avez une maison à Manchester et une à Londres? — Oui, Monsieur.

5108. Voulez-vous avoir la bonté de dire à la Commission quel était, selon vous, l'état des affaires pendant l'année 1846? — On le trouvait, en général, assez satisfaisant; mais les personnes réfléchies pensaient que les spéculations sur les chemins de fer avaient pris des proportions excessives, et qu'il devait en résulter de graves conséquences. On sentait aussi que les métaux précieux, qui depuis longtemps affluaient sans cesse, devaient tôt ou tard, et probablement à une époque prochaine, amener un mouvement correspondant dans un sens opposé. Aussi, l'insuffisance de la récolte, quand elle fut constatée, devint-elle le sujet de préoccupations sérieuses.

5109. Vous dites que telle était l'impression générale; mais veuillez nous faire connaître la vôtre? — Je partageais cette opinion.

Digitized by Google

5110. Les grandes spéculations sur les chemins de fer vous inspiraient-elles beaucoup d'appréhension? — Je pensais assurément que les demandes adressées par les chemins de fer aux capitaux du pays dépassaient les limites de la prudence ; mais je savais aussi que ces capitaux étaient considérables. Il était impossible de déterminer à l'avance dans quelle mesure ils pourraient suffire aux demandes.

5111. Appréhendiez-vous quelque danger résultant de la spéculation sur les chemins de fer, lors même que la récolte des pommes de terre n'aurait pas manqué? — Je croyais que les appels faits pour les chemins de fer pourraient certainement amener quelque embarras, mais que l'étendue du mal dépendrait de circonstances fort incertaines.

5112. Je vous ferai remarquer que vous n'avez parlé d'aucune grande spéculation dans les autres branches d'industrie ; croyez-vous qu'il y en eut où l'esprit d'entreprise fût aussi trop ardent? — Je ne pense pas qu'à cette époque l'amour de la spéculation ait pris des proportions exagérées.

5113. Je n'ai pas besoin de vous demander l'énumération des embarras financiers de 1847; mais peut-être voudrez-vous bien exposer au Comité vos opinions sur les causes qui ont amené ces embarras? — Il ne peut, je crois, y avoir sur ce sujet qu'une seule opinion. La crise de 1847 doit être attribuée aux appels successifs faits au capital, par suite de l'insuffisance de la récolte, et de la quantité considérable de denrées qu'il fallut faire venir de l'étranger. Je crois aussi que la crise fut aggravée par le défaut d'approvisionnement de matières premières, telles que le coton et la laine, car nos tissus manufacturés devaient nous fournir les moyens de payer les importations de céréales. Joignez à cela les sommes énormes retirées du commerce et des affaires pour la construction des voies ferrées.

5114. Vous attribuez alors les embarras financiers principalement à la mauvaise récolte des pommes de terre? — Oui, sans doute, d'autant plus que la récolte des pommes de terre et des céréales a manqué dans toute l'Europe.

5115. Avez-vous fait une estimation approximative de l'absorption de capitaux qui résulta de l'insuffisance de la récolte? — Je pense que, pendant l'année 1847, les importations de céréales se sont élevées au moins à £30,000,000. Il faut ajouter à cela un accroissement remarquable dans l'importation de certaines denrées,

particulièrement de celles qui sont soumises aux droits de douanes, accroissement attribué aux salaires considérables payés aux personnes employées à la construction des chemins de fer.

5116. Croyez-vous que les embarras de l'année 1847 étaient dus à l'acte de 1844? — Non, je pense que la crise de 1847 résulte uniquement des causes ci-dessus mentionnées; l'acte ne pouvait ni amener la crise, ni l'aggraver, il aurait eu plutôt un effet contraire.

5117. Vous dites que, dans votre opinion, l'acte de 1844 n'a pas contribué aux embarras financiers, et qu'il aurait eu plutôt un effet contraire. Voulez-vous nous dire ce que vous entendez par ces paroles; de quelle manière l'acte de 1844 pouvait-il atténuer la crise au lieu de l'accroître? — Je crois que si l'acte n'avait pas été en vigueur, outre les difficultés qui existaient alors, nous aurions eu beaucoup à craindre pour la sécurité du système monétaire. Précédemment, il était toujours arrivé que les mesures nécessaires pour faire face aux embarras financiers avaient été ajournées jusqu'à ce que le public eût conçu de graves appréhensions sur le remboursement des billets de Banque, par suite de la diminution considérable des lingots. Je pense que l'acte de 1844 empêcha ce sentiment de se produire en 1847, et, par conséquent, prévint une alarme funeste aux affaires.

5118. Vous êtes d'avis que l'acte de 1844 assura le remboursement des billets? — Oui, Monsieur, très-efficacement.

5119. Et empêcha le public de craindre la suspension des paiements de la Banque? — Oui, Monsieur.

5120. On a parlé au Comité d'un danger sur lequel je désire appeler votre attention. On a dit que, dans le cas où la Banque aurait suspendu ses paiements, en admettant que la réserve ait été épuisée, il en serait résulté une telle alarme que, de toutes parts, on aurait demandé le remboursement en espèces; il est vraisemblable qu'un grand danger se serait produit par suite de l'impossibilité où aurait été la Banque de rembourser ses billets en or. Voulez-vous avoir la bonté de dire au Comité si vous pensez qu'un tel événement était possible ou probable? — Il est facile de faire une semblable supposition, mais il est impossible de dire si ce malheur était ou non à craindre. Il peut, du reste, se produire sous n'importe quel système d'administration financière, et l'acte de 1844 me semble avoir fourni le meilleur palliatif. De plus, il rend

cette éventualité beaucoup moins probable, et dans le cas où elle se présenterait, il place le pays dans les meilleures conditions pour la supporter. Le public ne peut s'alarmer à l'égard du remboursement des billets que s'il croit à une trop grande diminution de l'encaisse métallique. C'est le but même de l'acte, et l'événement a prouvé son efficacité, de prévenir cette diminution des lingots; il en reste toujours une quantité assez considérable pour rassurer le public ; aussi, je pense que, grâce à l'acte, il est peu vraisemblable qu'une telle panique ait jamais lieu ; mais, si elle arrivait, l'acte, ayant assuré une somme considérable en métaux précieux, place le pays dans une condition meilleure pour supporter les suites de ces demandes précipitées de numéraire, et empêcher les conséquences fatales qu'elles pourraient amener.

5121. Vous parlez des effets de l'acte dans un moment de détresse ; dites-nous aussi quelle est, selon vous, son action à une époque de prospérité? — Je ne crois pas qu'il exerce alors une grande influence; son but est surtout d'assurer le remboursement des billets en toute occasion, et naturellement son efficacité ne saurait être mise à l'épreuve tant que des circonstances défavorables ne font pas diminuer la valeur des lingots, garants du remboursement des billets. Il y a aussi dans l'acte des dispositions secondaires qui me semblent d'une grande importance, telles, par exemple, que d'avoir fixé une limite fixe au montant des émissions. Je regarde aussi la séparation des départements comme très-utile, de même que la publication des comptes de la Banque, qui rendirent l'acte de 1844 plus facile à comprendre pour le public et durent préparer à faire face aux embarras de 1847.

5122. En ce qui concerne les émissions des maisons de banque particulières, pensez-vous que l'acte fût très-utile dans un temps de prospérité? — La disposition de l'acte qui fixe une limite aux émissions des banques privées était fort utile, surtout à l'époque où la spéculation sur les chemins de fer préoccupait si vivement le public; la disposition de l'acte par laquelle les banques des comtés ne pouvaient accroître leurs émissions au delà d'une certaine mesure eut pour effet d'arrêter le développement de l'esprit de spéculation qui, s'il avait été encouragé, aurait pris des proportions effrayantes.

5123. Depuis que vous êtes dans les affaires, vous avez dû voir des périodes de prospérité ; croyez-vous, en comparant la conduite des banques des comtés pendant les années 1845, 1846 et 1847 avec

celle des années précédentes, qu'elles aient agi plus prudemment durant les trois dernières années qu'elles ne l'avaient fait jusque-là, surtout en ce qui concerne leurs émissions? — Oui, si l'on examine la manière de procéder des banques d'Angleterre avant 1825 et leur conduite pendant les années 1844 et 1845, la comparaison sera très-certainement favorable à cette dernière période.

5124. Attribuez-vous cette amélioration à l'acte de 1844? — Oui, Monsieur, surtout en ce qui touche le règlement des émissions.

5125. Pensez-vous que l'acte ait pu avoir une grande influence pour rendre les banques plus prudentes qu'elles ne l'avaient été jusqu'alors? — Je regarde cela comme très-probable; les dispositions de l'acte, outre l'effet dont j'ai parlé, en avaient un autre indirect, mais très-certain; elles rendaient les banques plus circonspectes dans toutes leurs opérations. Une telle action est difficile à prouver; cependant, elle existait, j'en suis convaincu.

5126. Quand l'acte fut rendu, on croyait généralement qu'il aurait pour effet d'adoucir les crises financières. S'il est impossible de les empêcher, on supposait qu'elles seraient moins soudaines et moins terribles; ne le pensiez-vous pas aussi? — Je croyais que l'acte atténuerait les embarras financiers en ce qui touche le règlement de la circulation; mais il restait à savoir si cette cause avait, dans les crises commerciales, une part aussi grande que l'excès des spéculations commerciales. Je pense que l'acte a réalisé complétement ce qu'il était raisonnable d'en attendre et a vérifié tous les principes sur lesquels il repose. Je pense que la crise de 1847 aurait été ajournée peut-être, mais serait devenue beaucoup plus grave si la Banque avait eu alors le pouvoir de mal gérer la circulation; l'acte de 1844, en lui ôtant ce pouvoir, amena la crise plus tôt, et, par ce moyen, la rendit moins terrible que si elle était arrivée un peu plus tard, quand le montant des métaux précieux aurait été considérablement diminué.

5127. Voulez-vous me permettre d'appeler votre attention sur la partie de la question qui a rapport à la manière soudaine dont les crises se produisent. Au moment où l'acte fut mis en vigueur, on croyait, si je ne me trompe, que le ralentissement de la circulation venant par degrés, la crise durerait plus longtemps, mais ne serait pas si brusque et aurait une moins grande gravité; pensez-vous que l'acte ait eu cet effet, ou bien les circonstances où l'on se trouvait en 1847 étaient-elles différentes de ce que l'on avait sup-

posé? — Le cours des événements a été tel que je l'avais prévu; on croyait que l'acte aurait pour effet de diminuer graduellement la circulation, et que, dans les circonstances ordinaires, une certaine partie de cette diminution tomberait sur les billets qui se trouvent dans les mains du public; mais il était parfaitement vrai que le ralentissement de la circulation pouvait prendre deux formes différentes, elle pouvait être, soit une diminution du nombre des billets qui sont aux mains du public, soit une dépréciation générale de tous les billets; dans ce dernier cas, le ralentissement peut dépendre de circonstances accidentelles. Il me semble que, dans l'année 1847, plusieurs causes exercèrent une influence fâcheuse: la mauvaise direction de la Banque, au printemps de 1847, et le nombre prodigieux des faillites pendant l'automne de la même année. Si ces deux accidents ne s'étaient pas produits, le cours des choses, en 1847, aurait été tel qu'on l'avait prévu; nous aurions eu une exportation considérable de lingots, le nombre des billets qui sont entre les mains du public aurait de beaucoup diminué, et le taux de l'intérêt serait resté fort élevé probablement pendant plusieurs mois. Le taux élevé de l'intérêt aurait égalisé les changes et graduellement ramené l'or à la Banque. Tel devait être le cours de la crise de 1847, sans les deux faits dont je viens de parler. Mais la marche suivie par la Banque amena brusquement, au mois d'avril, un état de choses qui alarma le public et produisit la dépréciation des billets, au lieu de diminuer le nombre de ceux qui se trouvaient entre les mains du public. Peu de temps après, l'alarme passée, les choses reprirent leur cours ordinaire jusqu'à ce que, en automne, des faillites nombreuses étant survenues et plusieurs maisons de banque ayant suspendu leurs paiements, une sorte de panique s'empara du public, et, une fois encore, la dépréciation des billets remplaça la diminution du nombre des billets entre les mains du public. Ces deux accidents rendirent l'effet de l'acte plus brusque qu'il n'aurait dû être. Je pense que si une crise commerciale, amenée par d'autres causes, venait à se produire, les choses se passeraient différemment; mais il importe peu de savoir de quelle manière l'acte agirait. L'expérience prouve maintenant qu'il atteint parfaitement le but que l'on s'est proposé; il assure le remboursement des billets de banque.

5128. Vous appelez « un accident » les faillites des maisons de commerce; n'est-ce pas une de ces circonstances qui arrivent naturellement dans les temps difficiles? — Cela dépend du moment où la

crise éclate; si le commerce est alors dans un état de souffrance et de désordre, il arrive ce que nous avons vu en 1847; mais il n'en était pas ainsi en 1837 et 1839. Dans l'année 1837 eurent lieu les faillites des maisons américaines; cependant elles furent restreintes au Nouveau-Monde; nos maisons de commerce, bien qu'elles éprouvassent pour la plupart des embarras sérieux, parvinrent à se maintenir, et la crise n'eut pas le caractère menaçant qu'elle prit en 1847. L'année 1839 fut aussi très-difficile; mais de vastes banqueroutes ne l'accompagnèrent pas.

5129. Vous avez parlé de la mauvaise administration de la Banque; à quoi vouliez-vous faire allusion? — Je voulais dire qu'à partir du commencement de 1847 jusqu'au mois d'avril, la Banque a laissé sa réserve subir une réduction grave et continue, qui est enfin devenue dangereuse et même alarmante.

5130. Jusqu'à quelle époque pensez-vous que l'administration de la Banque ait donné prise à la critique? — Mes observations s'appliquent aux trois premiers mois de 1847; dans cet intervalle, la Banque a laissé sa réserve tomber excessivement bas; elle n'a pas pris les mesures auxquelles elle aurait dû recourir pour sauvegarder cette réserve, et dont la principale était une plus forte et plus prompte élévation du taux de l'intérêt.

5131. Les difficultés du mois d'avril ayant été surmontées, avez-vous d'autres reproches à faire à la marche ultérieure suivie par la Banque? — Non, Monsieur, je ne pense pas qu'à partir d'avril on puisse lui faire aucune critique sérieuse.

5132. Votre blâme se restreint à l'administration de la Banque pendant les premiers mois de 1847? — Oui, Monsieur.

5133. Voulez-vous préciser ce qui vous paraît blâmable dans les mesures prises pendant ces trois mois? — La Banque a agi d'une manière toute contraire aux sages principes financiers; elle accroissait son portefeuille, payait les valeurs avec sa réserve, de sorte que, depuis le commencement de janvier jusqu'au milieu d'avril, l'or n'a cessé de sortir du pays; de plus, elle n'élevait pas assez son taux d'intérêt pour sauvegarder sa réserve. Aussi, pendant tout ce temps, le taux d'intérêt de la place a-t-il été supérieur à celui de la Banque, et d'une manière si marquée que cela finit par attirer l'attention de tout le monde commercial de Londres, surpris que la Banque ne prît pas de mesure plus efficace.

5134. Etes-vous d'avis que cette manière d'agir soit la principale

cause des embarras du mois d'avril ? — Je crois que c'est ce qui les a rendus si brusques et si soudains.

5135. Mais l'acte de 1844 devait précisément rendre ces difficultés moins soudaines; quel avantage offre-t-il donc si, après tout, la Banque peut, aussi bien qu'auparavant, ajouter à la brusque explosion des crises ? — Il faut distinguer entre le règlement de la circulation et celui des affaires de banque. Avant l'acte de 1844, la Banque était maîtresse de mal régir la circulation et les affaires de banque; l'acte de 1844 lui a ôté ce pouvoir quant à la circulation, et il a pleinement atteint son effet, mais il lui a laissé, dans les affaires de banque, une puissance illimitée. Elle peut donc les mal gérer et causer ainsi au public un grave préjudice.

5136. Alors, en fait, la mauvaise administration des affaires de banque seulement entraîne, quant à la soudaineté des crises, les mêmes inconvénients qu'une administration complétement mauvaise produisait auparavant ? — La mauvaise gestion des affaires de banque peut certainement être préjudiciable au public par la forme violente des crises auxquelles elle donne lieu, mais alors même l'acte de 1844 a encore pour effet de protéger la circulation. S'il n'avait pas été en vigueur au printemps de 1847, je pense que la Banque aurait poursuivi son système jusqu'à ce que l'encaisse métallique, qui était au milieu d'avril de £8,000,000, fût réduit à 2 ou 3 millions. Et alors on aurait eu une crise plus terrible et plus soudaine; elle serait devenue plus dangereuse par suite de l'alarme qui en serait résultée pour la sécurité de notre système monétaire. L'acte a protégé le public contre tous ces maux.

5137. La Banque a fait des efforts désespérés pour maintenir sa réserve; si l'acte n'avait pas existé, elle aurait fait un effort désespéré pour conserver ses lingots; mais, à l'égard du public, la soudaineté de l'opération est à peu près la même dans les deux cas? — Les efforts faits par la Banque peuvent être empreints, plus ou moins, de la brusquerie qui provient de la bonne ou de la mauvaise administration des affaires de banque; mais comme, d'après l'acte, ces efforts doivent se produire à une époque moins tardive que d'après le système précédent, ils ont nécessairement moins de violence et amènent moins d'embarras. L'acte de 1844 a pleinement atteint son but à l'égard de la circulation. Quant à la question de savoir s'il est avantageux et salutaire à l'in-

térêt public qu'un corps aussi considérable que la Banque d'Angleterre reste investi du pouvoir de mal gérer ses opérations de banque, elle doit être, je suppose, considérée séparément et en dehors de la mauvaise gestion de la circulation.

5138. Je vous demande pardon de vous interrompre par ces questions incidentes. Maintenant, je me restreindrai aux pouvoirs qu'avait la Banque avant que l'acte de 1844 eût été rendu. N'êtes-vous pas d'avis que la Banque a toujours eu un pouvoir suffisant pour garantir le remboursement de ses billets? — Cette question est assez embarrassante. Quand les situations deviennent extrêmes, la Banque a un grand pouvoir d'agir; il serait fort difficile à n'importe qui de calculer le résultat de l'exercice absolu de l'énorme puissance qu'elle possède; le crédit serait bouleversé, et, dans la confusion générale qui amènerait la ruine des membres inférieurs de la communauté, la Banque pourrait se sauver. Voilà quel serait probablement le résultat.

5139. Quant aux changes étrangers, même en l'absence d'un acte du Parlement, ils auraient pu être redressés par un effort de la Banque elle-même? — Toutes les fois que la Banque fait un effort notable pour réaliser ses valeurs, l'effet est de rectifier les changes étrangers.

5140. Et alors une panique est à craindre ? — Oui, Monsieur.

5141. Quand on suivait l'ancien système, la difficulté était de diriger les transactions de manière à redresser les changes sans produire un drainage intérieur? — On reprochait à l'ancien système de ne pas rendre nécessaires des efforts pour agir sur les changes, jusqu'à ce que la Banque eût laissé les lingots décroître à un point où il n'existait plus de moyens suffisants pour faire face avec confiance au drainage intérieur, s'il avait lieu.

5142. Dans l'ancien système, la Banque négligeait de prendre des mesures de précaution jusqu'à ce que sa réserve en or se fût abaissée, et elle se trouvait, par suite, obligée de prendre des mesures violentes et de faire naître des embarras brusques et soudains dans le monde commercial. Aujourd'hui, avec le nouveau système, la Banque n'a pas besoin de s'occuper de son or, mais de sa réserve. D'après votre déposition, elle a exactement suivi, au sujet de sa réserve, la même ligne qu'elle avait précédemment adoptée pour son or; elle a négligé de recourir assez tôt aux moyens nécessaires, et, par suite, elle s'est trouvée forcée d'employer des mesures vio-

lentes. Mais, pour le public, cette manière de procéder n'a-t-elle pas eu la même soudaineté, et n'a-t-elle pas amené des difficultés que l'on ne prévoyait pas quand l'acte de 1844 a passé? — Dans le système précédent, la Banque ne se trouvait pas dans la nécessité de prendre des mesures de précaution jusqu'à ce que les lingots et le numéraire fussent réduits à une très-faible somme; aujourd'hui, elle est tenue d'y recourir dès que la réserve subit une forte diminution. La réserve de la Banque diminue maintenant bien avant les lingots, et, par conséquent, l'acte de 1844 met la Banque dans la nécessité de recourir à des mesures protectrices bien plus tôt qu'elle ne le faisait jadis. Ainsi donc, l'acte de 1844 a déterminé une action beaucoup plus prompte; et, en outre, comme cette action a lieu nécessairement quand l'or est en plus grande quantité, elle nous met à l'abri des autres inconvénients qu'entraînait la crainte du déficit des métaux précieux. Voilà, suivant moi, la différence essentielle qui sépare l'acte de 1844 du système précédent.

5143. Il n'y a pas beaucoup de différence quant à la soudaineté de l'action? — La soudaineté de l'action depend à un degré considérable du discernement de la Banque d'Angleterre; elle peut laisser la réserve s'épuiser avant de prendre aucun moyen préventif, et dans ce cas elle doit recourir à de brusques mesures pour se protéger; mais, sous ce rapport même, l'acte constitue une grande amélioration sur l'ancien système, et l'on peut, à mon avis, en trouver la preuve dans ce qui s'est passé pendant les trois premiers mois de l'année dernière. Sous le système actuel, l'état de la réserve est complétement mis au jour; chaque semaine, il est porté à la connaissance du public, qui sait maintenant ce qui ne lui était pas communiqué précédemment; le public voit la réserve diminuer, et, par suite, il éprouve des appréhensions et commence à prendre des mesures de précaution, quand bien même la Banque négligerait d'y recourir. C'est ce qui s'est produit récemment; pendant les trois premiers mois de 1847, le public a conçu des craintes et a eu recours à des mesures préventives alors que la Banque négligeait de maintenir sa réserve.

5144. Quant à la publicité qui est donnée maintenant aux comptes de la Banque, croyez-vous qu'elle ait produit sur le public un effet salutaire? — Je pense que cette publicité a été éminemment utile.

5145. Comme banquier, vous pensez que cette publicité a été

salutaire? — Je n'en fais pas le moindre doute, et je ne puis donner une meilleure preuve de ma conviction à cet égard qu'en vous montrant ce livre, qui est fait d'après les comptes de la Banque et que je consulte tous les jours comme un guide. J'ai donné des copies de cette forme de compte à beaucoup de banquiers des comtés, et ils en ont été très-reconnaissants.

5146. Ils en ont fait usage? — Oui, Monsieur.

5147. Et vous faites beaucoup de cas de ces comptes-rendus? — Oui, Monsieur; je trouve que les banquiers des comtés montrent de l'intelligence quand ils les apprécient.

5148. Et beaucoup d'entre eux les apprécient-ils? — Oui, Monsieur.

5149. Approuvez-vous l'ordonnance du Gouvernement, en date du mois d'octobre dernier, par laquelle l'acte se trouve suspendu? — Je sens que dans ma position, vivant au milieu du monde des affaires où l'effet de la crise était si vivement ressenti, je suis la dernière personne dont l'opinion puisse faire autorité; après avoir fait cette réserve, je dirai cependant que, en raison des circonstances actuelles, je regardais la mesure comme motivée.

5150. Pensez-vous qu'il était à-propos de publier cette ordonnance? — Il me semble qu'il fallait tenir compte de deux considérations avant de la rendre; d'abord il était absolument nécessaire d'avoir la preuve certaine que l'état de choses auquel on l'appliquait avait pris le caractère d'une panique réelle; en second lieu, il fallait s'assurer que le change était en notre faveur. J'étais complétement édifié sur ces deux points, et j'appréhendais fort que la panique fût devenue assez vive pour produire en quelques jours une extrême confusion. Mais, en même temps, je regarde comme possible que, si l'on avait persisté à maintenir la loi, deux ou trois jours auraient suffi pour montrer que l'ordonnance de suspension n'était pas nécessaire; c'est, du reste, une matière sur laquelle personne ne peut donner une opinion positive.

5151. Vous dites qu'il y avait alors une panique extrême; pensez-vous que dans un cas semblable le meilleur remède fût la suspension de l'acte? — Je ne pense pas qu'il soit possible de répondre d'une manière générale à une question sur la marche à suivre dans un cas de grande panique; cela doit dépendre entièrement des circonstances particulières à chaque époque; dans les cas ordinaires, il est prudent de se tenir fermement à un sage principe; mais il

Digitized by Google

peut arriver un degré de panique qui produise des dangers immédiats plus sérieux que le mal résultant de la suspension du principe. Quant au remède le plus propre à calmer les craintes du public, je crois qu'il est impossible de donner une réponse générale ; ce qui réussit à un moment sera complétement inefficace dans une autre occasion.

5152. Dans le cas d'une extrême panique, pensez-vous que l'acte ait une action suffisante ou bien est-il nécessaire d'y joindre quelque autre mesure ? — Quant au remboursement des billets, l'acte, en toute circonstance, sera parfaitement efficace ; la seule question est de savoir s'il ne peut pas survenir des époques d'une nature telle que l'on doive désirer une intervention extraordinaire du Gouvernement, dans le but d'alléger une crise immédiate et extrême. Cette intervention peut prendre la forme d'une émission de billets en dehors des règles habituelles de la circulation ou se produire de toute autre manière. En quelques occasions, la crise commerciale a été atténuée par une émission de bons de l'Échiquier ; en 1847, cette mesure aurait été inutile ; mais il est impossible de dire quel est le meilleur moyen de combattre une crise commerciale jusqu'à ce que l'on connaisse les circonstances particulières qui la déterminent.

5153. L'ordonnance d'octobre n'eut-elle pas l'effet que l'on souhaitait ? — Cette ordonnance eut précisément l'effet que l'on attendait.

5154. Et l'effet fut immédiat ? — Oui, Monsieur.

5155. Mais vous pensez que, dans une occasion semblable, le même remède ne serait pas nécessairement efficace ? — Il est très-possible qu'il ne le soit pas ; je crois que la nouveauté de la mesure, sa soudaineté et sa hardiesse ont contribué à en assurer le succès ; mais si on l'appliquait une seconde fois, toutes ces causes auraient beaucoup perdu de leur pouvoir.

5156 (Sir William Clay). Et si le change n'avait pas été en notre faveur, vous n'auriez pas approuvé la mesure ? — J'ai déjà dit que cette considération devait être examinée avant de rendre l'ordonnance.

5157 (Le Président). Dans un cas de panique extrême, êtes-vous d'avis que l'on doive s'en tenir simplement à l'acte, ou bien l'intervention du Gouvernement est-elle nécessaire ? — Comme je l'ai déjà dit, en ce qui concerne le remboursement des billets, l'acte

est parfaitement sage et efficace; il est complétement inutile de le modifier en rien; mais il peut arriver que les affaires commerciales et la confiance sur laquelle elles reposent soient tellement ébranlées que l'intervention du Gouvernement devienne désirable pour rassurer le public. Quelle que soit la manière dont cette action se produit, elle remplace le crédit individuel qui, dans les temps de crise, n'existe plus, par le crédit du Gouvernement.

5158. Pensez-vous qu'en octobre, l'acte de 1844 ait eu un effet nuisible pour le pays? — Je ne vois pas comment l'acte aurait eu un effet nuisible; je crois, au contraire, qu'il fut très-utile en assurant, pendant toute l'année 1847, les paiements en espèces d'une manière plus certaine qu'ils ne l'avaient jamais été.

5159. Croyez-vous que l'ordonnance d'octobre ait produit un effet salutaire en agissant sur l'imagination du public, ou pensez-vous qu'elle ait eu de l'influence sur la circulation? — Je suis persuadé qu'elle dut son effet à l'imagination, car le nombre des billets qui étaient entre les mains du public ne fut pas augmenté; il suffisait aux besoins du moment, pourvu que le public voulût en user avec confiance; par suite de circonstances particulières, cette confiance avait été ébranlée; il était nécessaire de la faire renaître, et l'ordonnance atteignit complétement ce but.

5160. Approuvez-vous la limitation du taux d'intérêt fixée par l'ordonnance? — L'expérience a montré qu'elle était pleinement suffisante.

5161. Et vous considérez une telle limitation comme nécessaire? — Certainement, c'était très-essentiel.

5162. Selon vous, le résultat prouva que le taux fixé était convenable? — Oui.

5163. Vous avez employé le mot circulation; qu'entendez-vous par là? Appelez-vous circulation les billets qui se trouvent dans les mains du public, ou bien nommez-vous ainsi tous les billets créés par le Département de l'émission? — Tous les billets créés par le Département de l'émission.

5164. Est-ce conforme à votre première opinion? — Oui.

5165. Mais vous ne pouviez pas autrefois évaluer le nombre des billets émis, puisqu'il n'était pas connu? — Nous ne pouvions pas dire quel en était le montant, parce que, avant l'acte de 1844, la Banque pouvait émettre des billets en quantité illimitée, tant

qu'elle avait des lingots en sa possession; mais, en principe, j'ai toujours considéré que les billets existant dans les caisses de la Banque et ceux qui se trouvent entre les mains du public constituent la circulation.

5166. Dans votre première déposition devant le Comité en 1841, quand vous avez parlé de la circulation, vous l'avez comprise ainsi? — Oui, Monsieur.

5167. Quant aux banques particulières, vous considérez aussi les billets qu'elles ont dans leur caisse comme faisant partie de la circulation? — Oui, Monsieur.

5168. Quel est votre avis relativement aux billets qu'elles ont le pouvoir d'émettre? — Je les comprends aussi sous le terme de circulation.

5169. Bien qu'ils ne soient pas dans les mains du public? — Oui, Monsieur.

5170. Vous les considérez comme faisant partie des billets en caisse? — Je regarde tout ce qui est à la disposition du public comme constituant la circulation.

5171. Comme vous êtes en relation avec Manchester, vous pourrez peut-être citer au Comité quelques faits qui fassent connaître la manière dont les chemins de fer ont agi sur votre réserve? — Il est assez difficile d'expliquer nettement l'effet de la spéculation des chemins de fer; tout ce que l'on peut dire, c'est qu'en général, ceux qui déposent leur argent dans les banques des comtés cherchent toujours le placement le plus avantageux, et ils étaient attirés par les larges bénéfices que présentaient les actions et les obligations des chemins de fer.

2172. En votre qualité de banquier de Manchester, vous êtes-vous aperçu, l'année dernière, d'un drainage des dépôts que vous puissiez attribuer à la spéculation sur les chemins de fer? — Nous faisions continuellement des paiements pour des placements faits en obligations ou pour l'achat d'actions de chemins de fer.

5173. Pouvez-vous donner au Comité quelque aperçu de la diminution amenée par cette cause? — Je ne puis distinguer les demandes de chemins de fer de celles des autres valeurs; mais, quant à ma maison de Manchester, la diminution des dépôts en 1847 l'a emporté de plus de 20 0/0 sur l'année 1846.

3174. Quand cette diminution a-t-elle commencé? — Elle s'est

étendue sur toute l'année, et je ne puis préciser d'époque où elle ait été plus active.

5175. Voyez-vous des inconvénients à nous faire connaître la proportion de l'effet produit sur vos dépôts par la spéculation relative aux chemins de fer quand elle était dans toute sa force, c'est-à-dire en 1846 et 1847, en la comparant aux années 1844 et 1845? — Je ne saurais la préciser en ce moment, mais peut-être le pourrai-je plus tard. Il est assez difficile de la déterminer exactement, à Manchester l'argent que nous avons en caisse provient de différentes sources; une grande partie est déposée par le commerce, de sorte que, pendant une époque de prospérité, des capitaux peuvent être employés aux chemins de fer sans passer par nos mains; il est possible qu'un fort drainage ait lieu sans qu'il corresponde à une diminution des dépôts, parce qu'il absorbe ce qui, sans cela, se serait accumulé ailleurs.

5176 (Sir William Clay). Voudriez-vous nous dire si, pendant l'année 1847, il y eut à Londres une diminution sur les dépôts? — Je crois qu'elle a été très-faible; je ne pourrais en donner la proportion exacte, mais je tâcherai d'en approcher le plus possible.

	CONSIGNATIONS.	COMPTE du Grand-Livre.	TOTAUX.	
1841	158	152	310	La balance moyenne des dépôts à Londres, en 1846 et 1847, a été dans la proportion de 91 à 85.
1842	151	140	291	
1843	162	176	338	
1844	158	185	343	
1845	155	170	325	
1846	150	149	299	
1847	120	105	225	

5177 (M. Thornely). A Manchester fait-on quelque distinction entre les dépôts en numéraire et ceux en effets de commerce; les effets ne sont-ils pas aussitôt portés au crédit des clients? — Oui, Monsieur.

5178. Auriez-vous des comptes qui distinguent les dépôts en effets? — Non; nos comptes n'établissent pas exactement cette distinction, mais les fluctuations du total de nos dépôts montrent à peu près l'effet comparé des opérations de 1847.

Digitized by Google

5179 (Le Président). Revenons à l'administration de la Banque. Je conclus de ce que vous avez dit que, selon vous, la soudaineté de la crise est venue de la négligence des directeurs de la Banque; est-il quelque mesure qu'un acte du Parlement puisse prendre pour protéger la réserve? — Je ne suis pas préparé pour répondre à cette question.

5180. Pensez-vous que la constitution de la Banque puisse être modifiée de manière à prévenir le retour d'une semblable négligence? — Non, Monsieur; j'ai souvent étudié la constitution de la Banque, et je ne saurais dire qu'elle soit parfaite; mais je ne saurais néanmoins proposer une amélioration notable.

5181. Croyez-vous que si l'on rendait les fonctions de gouverneur permanentes, cette réforme garantirait au public une meilleure administration de la Banque? — Ce changement ferait naître plusieurs difficultés; je ne sais s'il est désirable.

5182. Pensez-vous que si l'on introduisait dans l'administration des fonctionnaires nommés par le Gouvernement, et qui seraient en communication plus intime avec lui, on apporterait à la constitution de la Banque une amélioration assez importante pour justifier ce changement? — Je ne le crois pas.

5183. Il n'est donc pas de modifications que vous soyez disposé à proposer? — Non, Monsieur.

5184. Il vous convient alors de laisser encore à la Banque le pouvoir de causer, par sa mauvaise administration, des embarras pareils à ceux du commencement de l'année dernière? — On peut raisonnablement attendre qu'elle deviendra plus prudente par suite de l'expérience douloureuse qu'elle a faite en 1847. C'était la première époque de crise qui se fût présentée depuis que le nouveau système était en vigueur, et l'on devait prévoir quelques fautes qui seront, je le pense, évitées à l'avenir. Le public et la Banque comprennent actuellement beaucoup mieux l'importance du maintien de la réserve, et nous pouvons raisonnablement espérer désormais des mesures plus sages pour la protéger.

5185. Revenons à la déposition faite devant le Comité en 1841; pensez-vous qu'une attention suffisante ait été alors apportée à la réserve de la Banque, et que l'on ait tenu assez de compte de l'effet qui devait en résulter pour le public? — Non, je ne crois pas que l'on y ait apporté une attention assez sérieuse, et l'on ne pouvait même le faire, parce que le principe de la réserve n'existait

alors qu'en théorie. Avant 1844, la Banque avait en tout temps la faculté d'émettre un nombre illimité de billets, sauf la vague obligation de les payer en espèces ; tant qu'elle ne suspendait pas ses paiements, tant qu'il restait un peu d'or dans ses coffres, il lui était permis d'émettre autant de billets qu'elle le jugeait convenable.

5186. Est-il à votre connaissance que, peu de temps avant l'acte de 1844, les comptes étaient déjà tenus de la manière prescrite aujourd'hui ? — Quand on a discuté ce sujet, plus d'un système a été essayé par les directeurs de la Banque dans le but d'établir les comptes d'après le plan que l'on avait conçu et de déterminer l'importance que devait avoir la réserve.

5187. Il ne s'éleva vers cette époque ni crise, ni difficultés commerciales, et par conséquent vous pensez que l'on ne pouvait éprouver suffisamment l'effet de la réserve ? — Une connaissance complète du caractère et des effets de la réserve ne pouvait être acquise avant que les dispositions de l'acte de 1844 fussent entrées dans la pratique.

5188. N'y a-t-il aucun changement dans la direction des affaires de la Banque que vous regardiez comme souhaitable ? — Cela est difficile à dire ; depuis dix ou douze ans il se manifeste, dans la Banque, une tendance croissante à rivaliser d'activité avec les autres établissements, mais pour une institution de cette importance et soumise à des règlements particuliers, je doute que ce soit une heureuse inspiration.

5189. Depuis quelques années, la Banque s'est livrée à des opérations d'escompte plus qu'elle ne le faisait auparavant ? — La Banque, en effet, a employé des sommes plus considérables à l'escompte, et elle est entrée en lutte avec les autres maisons.

5190. Pensez-vous qu'il en soit résulté un avantage pour le public ? — Je croirais plutôt le contraire. Il me semble que la Banque, eu égard à l'étendue de ses ressources comparées à celles des autres établissements, est dans une situation telle que, dans l'intérêt public, elle devrait soumettre davantage ses opérations à des règles fixes. Il me semble surtout que la concurrence ardente de la Banque d'Angleterre, relativement aux escomptes, entretient chez le public une illusion dangereuse ; il se croit en droit, dans les moments de crise commerciale, de demander à la Banque tout l'appui dont il a besoin, et c'est là une attente impossible à satisfaire.

5191. Quelle conduite, selon vous, la Banque devrait-elle tenir? — Il est très-difficile de tracer d'une manière détaillée la ligne que la Banque devrait suivre; je dirai seulement que sa tendance actuelle à entrer davantage dans la concurrence, à consacrer à l'escompte des sommes plus considérables, est suivant moi dangereuse. Mais une conduite opposée entraînerait avec elle des inconvénients, et mon opinion sur ce point n'est pas, je crois, en harmonie avec celle de beaucoup de personnes plus autorisées.

5192. L'acte de 1844 devait affranchir la Banque de la nécessité de s'occuper des intérêts publics, et l'on avait compris que la Banque avait, en fait, la liberté de chercher son propre avantage et non pas l'intérêt général du public. Quelle est votre opinion sur l'effet de l'acte? — Je crois que cela est exact dans un certain sens; il est désirable d'organiser toutes les institutions publiques de manière à concilier leurs propres intérêts et ceux de la communauté, de sorte qu'en faisant sagement leurs affaires, elles fassent aussi celles du public. Par la vaste étendue de ses ressources et de ses transactions, la Banque occupe une position toute particulière. A quelque extrémité qu'elle se laisse réduire, elle peut, en raison de l'importance de ses opérations, trouver des moyens certains de se protéger. Mais ces moyens ont pour le public de graves conséquences et peuvent amener des inconvénients sérieux. Sous ce rapport, la Banque me parait différer notablement de tous les établisment privés. Si j'administre mal ma maison de banque, je suis ruiné, mais le public en souffre peu; si la Banque, au contraire, commet quelque lourde méprise, elle peut se soustraire elle-même au péril, bien qu'elle cause un préjudice notable à la communauté.

5193 (M. Thornely). En votre qualité de banquier, n'avez-vous pas établi quelque différence quant au caractère des lettres de change ou des traites qui étaient en circulation; avaient-elles le caractère ordinaire des traites ou bien avaient-elles un but de spéculation et étaient-elles à des échéances plus éloignées que d'habitude? — Relativement aux lettres de change qui ont passé par mes mains, je ne crois pas pouvoir faire de distinction; j'ai souvent entendu parler de lettres de change à échéances fort éloignées, et qui se rapportaient particulièrement au commerce de la Chine ou de l'Inde; mais je n'en ai reçu que fort rarement.

5194 (M. Wilson). N'avez-vous pas dit qu'avant l'acte de 1844

vous compreniez, sous le terme de *circulation*, non-seulement les billets qui se trouvent entre les mains du public, mais la réserve des billets renfermés dans les caisses de la banque, bien qu'à cette époque elle ne fût pas déterminée? — Oui, Monsieur.

5195. Je crois cependant que, dans toutes les dépositions faites devant la commission de la Banque en 1840 (*Bank Comittee*), et dans toutes les discussions qui ont précédé l'acte, chaque fois qu'il a été parlé de la circulation, on entendait seulement les billets placés entre les mains du public? — Vous trouverez dans ma déposition de 1841 plusieurs réponses où je parle clairement des billets renfermés dans les caisses de la Banque. Je déclarai aussi que, par rapport au système alors en usage, il était regrettable de ne pas avoir les moyens de connaître le montant de ces billets, ce qui nous réduisait à raisonner d'après des données incertaines. On ne pouvait alors assurément parler en connaissance de cause que des billets existant entre les mains du public; mais j'ai fait observer que les billets renfermés dans les caisses de la Banque forment une partie de la circulation, et qu'on le verrait clairement si les comptes étaient spécialisés.

5196. On ne pouvait, dites-vous, connaître le montant de la réserve qui existait alors, par suite de l'impossibilité où l'on était de savoir quelle quantité de billets la Banque avait dans ses caisses? — Oui, Monsieur.

5197. Pensez-vous que la réserve possédée alors par la Banque consistait réellement dans les lingots et le numéraire qu'elle gardait pour faire face à ses engagements? — La situation était entièrement exceptionnelle, à raison de la teneur défectueuse de la loi; sous le système suivi avant l'acte de 1844, la Banque avait le pouvoir de faire des émissions illimitées, et ce pouvoir ne cessait que quand son or était épuisé. Quel terme appliquer à ces faits, c'est ce que je ne puis réellement pas dire; mais il en était ainsi.

5198. Avant l'acte de 1844, les engagements de la Banque étaient de deux sortes: les engagements sous forme de dépôts et les engagements sous forme de billets placés entre les mains du public. Ces deux classes d'engagements que la Banque pouvait être appelée à rembourser avaient réellement pour seule garantie la quantité d'or renfermée dans la réserve? — Elles étaient, en outre, protégées par la somme entière des valeurs que la Banque possé-

dait; mais il importe essentiellement d'établir une distinction entre les fonctions des billets considérés seulement comme une partie des engagements généraux de la Banque et ces mêmes billets formant la circulation du pays.

5199. Veuillez, je vous prie, restreindre vos explications aux ressources que possède la Banque pour faire face à ses engagements; c'est la quantité d'or qu'elle a entre les mains pour satisfaire aux remboursements qui sont exigés; elle ne peut y affecter aucune de ses valeurs en portefeuille? — Dans le sens ordinaire des mots, l'ensemble des moyens qu'a la Banque de faire face à ses engagements se compose de tout ce qu'elle possède; ainsi, je pourrais, en ma qualité de banquier, me trouver en état de satisfaire à certains engagements, bien que je ne possédasse pas une pièce de 6 pence, si j'avais des valeurs que je pusse en tout temps réaliser pour cet objet.

5200. Mais le banquier ne peut pas appeler cela réserve, car il doit convertir les valeurs avant de pouvoir les employer à faire face à ses engagements; le montant de la réserve est la somme des moyens qu'il a en sa possession, à sa disposition immédiate, pour satisfaire aux demandes que le public peut lui adresser quand il lui plaît; s'il lui faut commencer par convertir les valeurs, c'est là une autre opération? — La distinction est purement verbale; l'argent que le banquier a en caisse est un moyen de faire face à ses obligations, et le pouvoir qu'il a d'augmenter ces ressources par la réalisation des valeurs en est un autre.

5201. Dans les banques particulières, le banquier a, je crois, une certaine réserve d'argent dans sa caisse, et il a aussi à la Banque d'Angleterre une certaine somme de réserve, sans avoir égard au montant des valeurs qu'il peut réaliser? — Quiconque doit faire face à des engagements d'un remboursement éventuel garde pour y satisfaire une quantité d'argent indéterminée, une somme incertaine et variable, destinée à faire face à ces engagenents; et il conserve, en outre, une somme de valeurs plus ou moins réalisables. Telle est, je présume, la situation de la Banque d'Angleterre; afin de faire face à ses engagements, elle garde, comme réserve, une quantité d'argent dont elle a la disposition immédiate, et une quantité beaucoup plus considérable de valeurs qu'elle peut convertir en argent avec plus ou moins de facilité.

5202. Vous ne comprenez pas dans la réserve les valeurs possé-

dées par la Banque qu'il serait nécessaire de convertir en billets ou en or avant d'en pouvoir faire usage pour remplir ses engagements? — Non ; ce que l'on appelle la réserve de la Banque d'Angleterre c'est le numéraire ou les billets qu'elle garde dans ses caisses et qui ne doivent pas être confondus avec les valeurs.

5203. Sous l'ancien système, d'après lequel on établissait les comptes-rendus de la Banque, comme on ne faisait pas de distinction entre le Département des émissions et celui de la banque proprement dite, la réserve se réduisait uniquement au montant de l'encaisse métallique que la Banque avait en sa possession? — Oui, je suppose qu'il en était ainsi, parce que les billets que la Banque détenait ne figuraient pas sur les comptes, on ne les voyait mentionnés nulle part dans les exposés; les lingots et le numéraire semblaient être la seule réserve qu'elle possédât; mais, dans la pratique, les conclusions que l'on pourrait en tirer conduiraient, je le crains, à une erreur.

5204. Puisque la quantité des billets que la Banque a le pouvoir d'émettre dépend maintenant de la quantité de métaux précieux qui sont en sa possession, en réalité, la valeur des billets représente actuellement, sous un autre nom, celle des métaux précieux qu'elle possède? — Voici les faits : la Banque a maintenant dans ses caisses une quantité de billets équivalente à la somme entière des métaux précieux, plus £14,000,000, et ses billets ne peuvent excéder cette limite. Si les métaux précieux diminuent, une réduction correspondante doit avoir lieu dans le montant des billets en caisse; tel est l'état de choses dans le système actuel. Autrefois, il était bien différent : les valeurs en lingots diminuaient sans que la Banque fût obligée de restreindre ses émissions, elle pouvait être considérée comme ayant une quantité illimitée de billets dans ses caisses tant qu'elle avait une valeur quelconque de lingots et de numéraire, car elle avait le droit d'en émettre tant qu'il lui restait de l'or pour payer ceux qui demandaient le remboursement. Maintenant, il n'en est plus ainsi.

5205. L'émission des billets dépend donc aujourd'hui entièrement de l'augmentation ou de la diminution de l'encaisse métallique gardé par la Banque? — Oui, Monsieur.

5206. Puisque la Banque était primitivement obligée de payer ses billets en espèces, si elle avait tenu plus de compte de cette obligation et ne s'était jamais mise en danger de suspendre ses

paiements, la possession d'une réserve suffisante d'or n'aurait-elle pas eu le même effet pratique que l'acte de 1844? — C'est là justement le nœud de la question; que la Banque tienne toujours compte de l'obligation qui lui est imposée de payer ses billets, et l'acte deviendrait inutile; ceci fait ressortir tout d'abord la différence entre l'acte de 1844 et le système précédent. L'acte de 1819 ordonnait le paiement en espèces, mais il ne prenait aucune mesure pour assurer l'exécution de cette ordonnance; l'acte de 1844 rendit obligatoire les mesures qui étaient nécessaires pour garantir le remboursement des billets. En conséquence, si vous admettez que la Banque faisait précédemment tout ce qu'il fallait pour obéir à l'acte de 1819, il en résulte que l'état des choses antérieur à l'acte de 1844 sera exactement semblable à celui qui a suivi. Mais l'expérience a démontré que la Banque ne justifiait pas cette confiance; à plusieurs reprises elle négligea de faire ce qui était raisonnable et utile, et voilà pourquoi l'acte de 1844 fut rendu. Cet acte est basé sur le fait constaté à plusieurs reprises que la Banque avait négligé de prendre les mesures nécessaires pour assurer les paiements en espèces, et il a pour objet de les garantir.

5207. Alors l'acte fut rendu dans le but d'obliger la Banque à faire ce qu'elle avait négligé quand elle avait la pleine liberté de ses actes? — Il fut rendu afin d'assurer, par une sanction légale, l'exécution de mesures propres à garantir le remboursement des billets, mesures qui ne pouvaient être laissées à la discrétion de la Banque, comme l'expérience l'avait montré.

5208. La Banque d'Angleterre n'a cependant jamais manqué à rembourser ses billets? — Elle n'y a jamais manqué de notre temps; mais elle a plusieurs fois négligé de prendre à temps des mesures de précaution; la Banque fut plus d'une fois réduite à la dernière extrémité par la diminution excessive des lingots et du numéraire, et le public eut à supporter les mesures de rigueur qui deviennent nécessaires pour écarter un danger grave et pressant. Le principe d'après lequel l'acte fut rendu était de protéger le public *non solum a calamitate, sed etiam calamitatis metu.*

5209. Pensez-vous que nous subirions une crise plus violente pour écarter les périls produits par l'imprudence de la Banque, que nous n'en avons subi l'année dernière pour maintenir l'intégrité de l'acte? — Dans le cas où vous voudriez me demander si le pays a déjà éprouvé des embarras plus graves qu'en 1847, je ne doute

nullement que dans beaucoup d'occasions précédentes, il y ait eu une crise plus fâcheuse.

5210. Quelles sont les époques dont vous voulez parler? — 1783, 1793, 1797 et 1825, sans compter, je crois, beaucoup de périodes intermédiaires que l'on pourrait ranger dans la même classe.

5211. Vous avez pleine confiance que l'expérience de l'année dernière aidera les directeurs de la Banque à agir dorénavant avec plus de prudence et de sagesse, de manière à ne pas rendre nécessaire l'intervention du Gouvernement? — Ma première réponse s'appliquait à la direction du Département de la banque. L'expérience de l'année dernière inspirera, je présume, plus de prudence au sujet de la réserve de la Banque.

5212. Vous considérez le maintien d'une réserve convenable comme faisant partie de la direction des affaires de banque?— Oui, Monsieur.

5213. D'après ce que je puis comprendre, une des circonstances qui aggravèrent la panique de 1847 et rendirent nécessaire l'intervention du Gouvernement fut la négligence de la Banque à l'égard de sa réserve? — L'intervention du Gouvernement eut lieu en octobre; la négligence de la Banque, comme je l'ai déjà dit, datait du printemps.

5214. Mais je croyais que vous regardiez cette négligence comme une des causes de la crise qui se produisit en automne? — Non, Monsieur; la crise qui, en automne, s'ajouta aux embarras inévitables amenés par la nature des choses, était due aux nombreuses faillites qui éclatèrent à cette époque.

5215. N'aviez-vous pas pensé que si la Banque était restée complétement libre, comme elle l'était avant l'acte de 1844, l'expérience acquise par les directeurs en 1837 et 1839 aurait empêché le retour de crises semblables? — Non, Monsieur; je pense que les événements du printemps de 1847 repoussent complétement cette supposition. En 1847, la Banque abusa de la liberté qui lui était laissée. Nous avons la preuve certaine qu'elle ne se serait pas arrêtée dans la voie qu'elle poursuivait sans le commandement exprès de l'acte de 1844. Si l'acte n'avait pas existé, on peut supposer, d'après les faits, que la Banque aurait continué à augmenter son portefeuille; il en serait résulté une diminution considérable de l'encaisse métallique, diminution qui aurait fini, comme cela était

arrivé précédemment, par être si excessive que le public aurait pris l'alarme et que des mesures brusques et rigoureuses seraient devenues indispensables. Les gouverneurs de la Banque dirigèrent les affaires aussi mal qu'il était possible, et sans la disposition de l'acte de 1844, dans le cours de deux ou trois mois, ils seraient arrivés à suspendre les paiements en espèces, ou au moins, ils auraient été bien près de cette catastrophe.

5216. Vous pensez que les directeurs de la Banque, voyant leurs engagements s'accroître et les lingots diminuer d'une manière notable, et s'apercevant du danger vers lequel ils couraient, ne se seraient pas arrêtés dans cette voie, s'ils n'y avaient pas été obligés par l'acte? — Il me semble extrêmement probable que, sans la disposition formelle de l'acte, la marche suivie par la Banque, de janvier à avril, serait restée la même jusqu'à ce que les lingots et le numéraire fussent presque épuisés.

5217. Ils avaient laissé la réserve s'abaisser jusqu'à un certain point, mais il n'est pas prouvé qu'ils auraient persévéré dans cette voie quand même l'acte n'aurait pas existé? — Il est certain que, depuis le commencement de l'année 1847 jusqu'au mois d'avril, ils suivirent ce système, c'est-à-dire qu'ils augmentèrent continuellement leurs valeurs en portefeuille et prirent sur la réserve pour les payer, ce qui amenait une exportation d'or équivalente, et ils continuèrent jusqu'à ce qu'ils eussent diminué la réserve au point de causer une alarme générale. La Banque alors s'arrêta tout à coup; elle déclara qu'elle ne pouvait faire davantage pour le public, mais qu'il lui fallait songer à sa conservation; ce fut cette nouvelle qui effraya les esprits et produisit la panique du mois d'avril.

5218. Ne prit-elle pas des mesures pour arrêter la diminution de l'encaisse métallique en élevant le taux de l'intérêt, deux fois en janvier et une fois au commencement d'avril? — Elle fit quelques pas dans la bonne direction, mais cette tentative était véritablement dérisoire, eu égard à la grandeur du mal qu'on avait à combattre.

5219. Mais, par cette mesure, les directeurs montrèrent qu'ils sentaient la nécessité de restreindre leurs avances, et de diminuer les facilités dangereuses qu'ils donnaient au public; il ne serait pas juste de dire que, voyant l'inutilité de leurs efforts pour atteindre le but qu'ils se proposaient, ils n'auraient pas eu recours à des moyens plus énergiques? — Naturellement; je n'ai pas la prétention de

savoir ce qu'ils auraient fait, je puis dire seulement que, pendant les trois premiers mois, où les circonstances exigeaient une grande résolution dans les mesures, les efforts qu'ils firent dans la bonne voie furent si faibles et si incertains, que la tentative était parfaitement ridicule. La conduite suivie par la Banque, de janvier à avril 1847, justifie le principe qui sert de base à l'acte de 1844, c'est-à-dire que la sauvegarde des paiements en espèces, si essentielle à la prospérité du pays, ne peut être confiée à personne, mais qu'il est absolument indispensable d'établir des règlements propres à la garantir.

5220. La soudaine diminution de la réserve au mois d'avril ne provint-elle pas, en grande partie, des avances momentanées qu'il a fallu faire pour le paiement des dividendes? — La diminution, à mon avis, n'a pas été soudaine; elle s'est produite d'une manière continue pendant les trois premiers mois de 1847.

5221. Mais, au moment où la crise éclata, la diminution avait été très-considérable pendant une quinzaine de jours, en raison du paiement des dividendes? — Du 27 février au 3 avril, c'est-à-dire avant le paiement des dividendes, la diminution a été de £1,300,000.

5222. Mais de combien la réserve a-t-elle diminué pendant la quinzaine suivante , c'est-à-dire du 3 avril au 24? — Alors nous arrivons à l'époque de la crise; le 3 avril, la réserve était de £3,700,000, et, le 24 du même mois, elle descendait à 2,720,000; mais le paiement des dividendes est une cause qui doit rester en dehors de la question, c'est purement une affaire de banque. Quand on a à payer des sommes certaines dont on connaît les échéances, on prend des mesures pour se mettre en état de faire face à ses engagements.

5223. Quant à la réserve conservée par la Banque, l'émission soudaine et momentanée d'une grande quantité de billets l'a réduite nécessairement? — Sans aucun doute, mais quand on sait d'avance que l'on a un paiement considérable à faire à une époque certaine, on doit se mettre en mesure. Des opérations de banque judicieuses permettent de satisfaire à de tels engagements, et la Banque d'Angleterre, je suppose, en est aussi capable qu'un banquier particulier.

5224. Je voudrais savoir jusqu'à quel point, suivant vous, ces paiements momentanés de dividendes ont agi sur la crise du mois

d'avril? — On doit supposer que la Banque, sachant qu'elle aurait à faire ce paiement, avait pris à l'avance des mesures pour y satisfaire, et tous les comptes-rendus montrent que les opérations de cette sorte se balancent à peu près l'une l'autre.

5225. Les avances temporaires qu'il a fallu faire avant le paiement des dividendes, en vue d'assurer des recettes pour ce paiement, n'ont-elles pas été faites avec les mêmes billets qui avaient été émis pour les dividendes, et par suite ne s'est-il pas écoulé un certain temps pendant lequel les billets sont sortis des mains de la Banque? — Je ne saurais blâmer le moins du monde une réduction momentanée de la réserve de la Banque à l'époque du paiement des dividendes; mes remarques s'appliquent à la diminution continue et régulière de la réserve, dont le montant, fort élevé au commencement de janvier, est tombé en avril à un chiffre assez bas pour alarmer les esprits.

5226 (Sir James Graham). Pouvez-vous nous donner quelques chiffres? — Le 2 janvier, la réserve de la Banque s'élevait à £8,227,000, et le 17 avril elle était à £2,558,000.

5227 (L'Alderman Thompson). A combien se montait-elle le 9 janvier? — A £6,715,000.

5228. Il y a donc eu dans une seule semaine une diminution de £1,500,000? — Oui, ce fut probablement la semaine des dividendes, et je n'aurais pas à blâmer cette diminution si l'on y avait remédié par des emprunts à courte échéance.

5229 (M. Wilson). Je voudrais appeler votre attention, non sur la réduction progressive de la réserve, mais sur la diminution soudaine qui a été la cause immédiate de la crise? — La diminution ne me semble pas avoir été soudaine; à l'époque des dividendes de janvier, elle avait été plus considérable qu'en avril, puisqu'elle avait atteint £1,500,000 dans une semaine.

5230. Et du 3 au 24 avril? — De £960,000 seulement.

5231. D'après l'expérience que vous avez de la Banque, la diminution de la réserve pendant cette quinzaine ne vous paraît-elle pas plutôt nominale que réelle? — Elle était bien réelle; mais elle aurait eu peu de gravité si l'on s'était assuré les moyens de combler les vides de la réserve dans un court espace de temps.

5232. Ne pensez-vous pas que l'inexpérience du public, quant à l'effet du paiement des dividendes sur la réserve, a beaucoup con-

tribué à l'alarme d'avril? — Non, Monsieur, je ne le crois pas; la cause réelle de l'alarme a été le langage tenu par la Banque. On conçoit que je ne puisse prouver ce fait, c'est une simple opinion personnelle; mais quand la Banque s'exprimait ainsi : « Nous avons fait tout ce qui était en notre pouvoir pour venir en aide au public, il nous est impossible de faire davantage; l'acte nous impose le devoir rigoureux de pourvoir à notre salut; nous sommes obligés de lui obéir; » le public interprétait ces paroles de la manière suivante : « Nous ne ferons plus aucune avance. » La Banque cependant continuait à en faire autant que la réalisation des valeurs le lui permettait, et quand le public commença à comprendre que les avances de la Banque n'étaient pas complétement arrêtées, mais seulement restreintes au montant des valeurs réalisées, l'alarme soudaine se calma, et dans l'espace de trois ou quatre semaines, les choses reprirent leur cours ordinaire.

5233. Vous pensez que la panique d'avril fut causée par une méprise du public relativement aux intentions de la Banque? — Ce sentiment aggrava les embarras réels.

5234. Quelle influence le paiement des dividendes exerça-t-il sur la panique d'octobre? — Cette influence fut très-faible.

5235. N'y a-t-il pas eu cependant une décroissance subite de la réserve? — La réserve a diminué en octobre, mais par d'autres causes que le paiement des dividendes, car à cette époque la Banque avait suivi la marche la plus raisonnable; six semaines auparavant, elle avait prêté des fonds remboursables à l'époque de l'échéance des dividendes; les emprunteurs furent prévenus que c'était dans ce dessein et ils se présentèrent en foule. Moi-même, je ne cessais de dire à chacun : « Sachez bien ce que vous faites en prenant ces fonds, car l'époque du remboursement est précise et rigoureuse. » Malheureusement chacun pensait que la Banque devait aider les gens en détresse, et je recevais cette réponse : « Ce n'est qu'une question d'intérêt; si nous sommes gênés, la Banque doit nous fournir de l'argent. » Quand l'échéance arriva, les emprunteurs eurent beaucoup de peine à s'acquitter, ce qui causa un sérieux embarras dans les affaires; mais tout l'argent rentra et l'on paya les dividendes. Les difficultés relatives à ce paiement n'auraient entraîné aucun inconvénient grave si, un peu après, il n'y avait pas eu des faillites considérables qui ébranlèrent la confiance publique et amenèrent la crise d'octobre.

Digitized by Google

5236. La Banque a-t-elle l'habitude de faire des avances pendant les trois ou quatre semaines qui précèdent le paiement des dividendes? — Oui, Monsieur.

5237. Il faut en conclure qu'en fait, c'est un paiement par anticipation des dividendes; la Banque emploie les valeurs du Gouvernement à faire ces avances, et elle empêche les inconvénients qui pourraient résulter d'un ralentissement de la circulation à la fin de chaque trimestre; est-ce là ce que fait ordinairement la Banque? — Oui, Monsieur; c'est là une judicieuse combinaison qui a pour but de prévenir les inconvénients auxquels donneraient lieu des paiements considérables à un moment donné.

5238. Le remboursement de ces prêts doit être fait au moyen de fonds qui ont été précédemment versés par la Banque pour l'acquit des dividendes, et, par conséquent, il doit y avoir une période momentanée de quelques jours ou d'une semaine pendant laquelle une quantité de billets plus considérable que de coutume entre dans la circulation avant de retourner à la Banque pour le remboursement de ces avances? — Cela est vrai, et c'est un emploi convenable et légitime auquel peut s'appliquer la réserve de la Banque; pendant ces transactions, il existe un motif sérieux pour que cette réserve descende à un chiffre plus bas qu'il ne serait sage en tout autre moment.

5239. L'accroissement momentané de la circulation des billets ou la diminution temporaire de la réserve de la Banque, vers l'époque de l'échéance des dividendes, ne vous paraît pas enfreindre les principes généraux qui doivent régir la circulation ou la réserve? — Je ne blâme pas une réduction momentanée de la réserve en vue du paiement des dividendes, mais je désapprouverais fortement tout mouvement de numéraire, toute émission de billets qui ne serait pas en rapport avec la valeur des lingots, même dans le but du paiement des dividendes. C'est un paiement ordinaire, et le moyen d'y pourvoir est une combinaison de banque très-simple.

5240. En admettant que la Banque augmente sa circulation, afin de payer les dividendes, ne doit-elle pas diminuer ses autres engagements dans la même proportion? — Nous assimilons deux choses qui, ce me semble, devraient rester séparées; les engagements du Département de la banque et le montant de la circulation.

5241. Je voudrais examiner en bloc les engagements de la Ban-

que, ses dépôts et sa circulation? — Mais je n'admets pas que la circulation de la Banque fasse partie de ses engagements; les billets émis par la Banque d'Angleterre ne sont pas plus compris dans ses engagements qu'une banknote que je puis avoir donnée en paiement de mes dépenses. Les billets sont fournis par le Département de la monnaie *(Currency)*.

5242. Voulez-vous dire que le Département de la banque n'augmente pas ses engagements? — Précisément.

5243. Mais je parle de la Banque tout entière?—Alors, je ne puis admettre les mêmes termes, car nous tomberions ainsi dans la confusion, et cela seul suffit pour montrer combien il est déplorable que les deux Départements se trouvent dans le même bâtiment. Celui des émissions n'a rien à faire avec la Banque d'Angleterre; il pourrait être placé à la Trésorerie, à Somerset House ou à York; il a une certaine quantité de lingots et il émet une certaine quantité de billets; la Banque a une partie de ces billets à sa disposition, comme j'en ai moi-même; je n'augmente pas mes engagements quand je m'en sers, et la Banque d'Angleterre n'augmente pas non plus les siens lorsqu'elle en fait usage.

5244. Bien que l'acte de 1844 ait exigé la division des comptes de la Banque c'est, légalement parlant, un établissement qui possède une somme totale d'actif et une somme totale de passif? — Je n'ai pas autorité pour dire si cela est légal; mais il n'en est pas ainsi dans la pratique, et tout raisonnement qui ne tiendrait pas compte de la distinction que je viens d'établir, conduirait inévitablement à des conclusions erronées.

5245. Mais je parle des effets de l'acte de 1844, et il ne nous est pas possible de nous restreindre aux règlements que cet acte a établis, parce que nous devons les comparer avec l'état de choses qui aurait existé sans eux; ainsi donc, il est nécessaire que nous recherchions quelle aurait été la situation de la Banque en prenant en bloc, d'un côté, le passif de la Banque et, de l'autre, son actif?— Il est fort rationnel de mettre les effets de l'acte de 1844 sur la circulation en regard de ceux qu'aurait produits le système qui a précédé 1844 et de supposer, dans ce dessein, que cet ancien système ait été maintenu jusqu'à présent; je ne veux nullement blâmer les conclusions que l'on peut tirer de cette comparaison. Mais ma critique portait sur la supposition que, sous l'acte de 1844, les choses se trouvaient dans l'état où elles auraient été si cet acte n'avait pas

été rendu. Quand vous parlez des effets de l'acte de 1844, je désapprouve la confusion du Département de la monnaie avec celui de la Banque; mais si vous voulez calculer quels auraient été en 1847 les effets du système qui réunissait ces deux Départements, comme si l'acte de 1844 n'avait pas été rendu, je n'ai aucune objection à faire et je suis tout prêt à aborder la question.

5246. Voici quel était le but pratique que j'avais en vue en posant ma question : L'acte de 1844 considère comme essentiel que la circulation des billets soit, en tout temps, restreinte à une certaine somme, sans avoir égard au caractère de la circulation, ni aux objets en vue desquels les billets sont émis; je voulais savoir si la Banque, à l'époque du paiement du dividende, lorsqu'il est notoire qu'elle rentrera en possession de ces billets, dans un espace de quelques jours, par le remboursement des avances qu'elle a faites, était, suivant vous, tenue d'observer strictement la règle que lui impose l'acte de 1844, comme si ces billets étaient émis de la manière ordinaire pour l'escompte des effets, ou pour quelque autre avance? — Oui, Monsieur, sans aucun doute; les paiements des dividendes, ou ceux qui ont d'autres objets, tels que les billets à ordre, ou les fonds versés par les chemins de fer au commencement de 1846, et les à-comptes sur les prêts, sont des paiements auxquels on doit et on peut aisément pourvoir par des opérations de banque judicieuses, et la Banque d'Angleterre, j'en ai la confiance, est parfaitement capable de prendre des arrangements qui la mettent en état de faire face à ces paiements en toute sécurité et sans aucun inconvénient sérieux; mais il y aurait de graves dangers à agir légèrement avec la circulation monétaire.

5247. Mais si la Banque émettait à cette intention de nouveaux billets, appelleriez-vous encore cela jouer avec la monnaie du pays? — Je qualifie ainsi toute émission de billets qui est faite sans avoir égard à la variation de l'encaisse métallique. Il me semble que si vous introduisiez ce principe, vous causeriez inévitablement une grande incertitude dans le règlement de la circulation, car il serait appliqué dans toutes les occasions difficiles, sans nécessité évidente, pour obvier à des embarras auxquels les opérations de banque apportent seules un remède efficace et facile.

5248. L'émission de billets ne serait-elle pas, dans ce cas, entièrement analogue au transfert d'un compte à un autre par des chèques ou tout autre moyen de crédit? — Ceci tend à soulever de

nouveau la question que nous avons débattue à satiété en 1841, c'est-à-dire l'identité des banknotes avec les chèques et les dépôts, la différence est très-grande et très-marquée. Si les transferts sont un moyen de faire face aux paiements, qu'on les emploie, je n'y fais aucune objection, mais c'est une raison de plus pour ne pas recourir à une émission extraordinaire de billets. Les transferts sont une manière de ménager la circulation, et peuvent être utiles dans des moments d'embarras; mais je suis convaincu que de simples opérations de banque sont tout à fait suffisantes, et nous n'avons jamais eu, pour le paiement des dividendes, des difficultés assez graves pour recourir à d'autres mesures.

5249. La meilleure preuve que des opérations de banque ne sont pas suffisantes pour atteindre ce but, c'est que, pendant le paiement des dividendes, la circulation augmente toujours d'une manière considérable? — Je regarde cela, au contraire, comme la preuve de ce que j'avance; la réserve de la Banque, dans une certaine mesure, est alors employée; la Banque garde moins de billets dans ses caisses, tandis que, pendant une courte période, il y en a davantage entre les mains du public; par cet arrangement bien simple, les paiements en question sont effectués, sans apporter aucun changement au taux d'intérêt de la place, sans aucun inconvénient pour le public et sans porter la moindre atteinte aux principes qui doivent régir la circulation.

5250. On vous a fait quelques questions au sujet des dépôts à Manchester et à Londres; n'y a-t-il pas une grande différence dans les conclusions à tirer des deux comptes que l'on vous a prié de soumettre au Comité, c'est-à-dire la variation des dépôts de Manchester et des dépôts de Londres? Cette variation n'est-elle pas causée par le fait que, dans Manchester, la réserve de vos clients, d'une époque à une autre, se produit sous la forme de dépôts placés entre vos mains, tandis qu'à Londres les marchands ont l'habitude de faire consister leur réserve plutôt en effets qu'ils escomptent pour satisfaire à leurs engagements? — Je suis complétement d'accord avec vous sur ce point; les dépôts chez les banquiers de Londres ont un caractère tout à fait différent, et le mot dépôt même est impropre. Les fluctuations dans le montant des dépôts, chez les banquiers de Londres, ne sont guère plus considérables que chez les banquiers des comtés.

5251. Alors, les fluctuations dans les dépôts des banquiers de

Londres n'indiquent pas les fluctuations générales? — Non, elles ne peuvent fournir que des renseignements de bien peu de valeur.

5252. Et les fluctuations dans le montant des dépôts chez les banquiers de Manchester se produisent sur les dépôts de toutes sortes? — Oui, elles se produisent également sur les dépôts proprement dits et sur les soldes du commerce et de l'industrie.

5253. Vous avez dit que, selon vous, l'importance de la Banque d'Angleterre était pour elle une raison de tenir une autre conduite que les maisons de banque particulières? — J'ai dit qu'elle devait agir d'après des règles plus invariables.

5254. La raison que vous en donnez est celle-ci : dans un moment de crise, l'importance de ses transactions est telle qu'elle peut, en cherchant à sauvegarder ses propres intérêts, causer au public de graves dommages; ce que les banquiers privés ne sauraient faire? — Oui, mais j'y ai mis cette réserve que j'exprime une simple opinion personnelle; l'importance de la Banque a pour effet de faire peser sa mauvaise direction beaucoup plus sur le public, et beaucoup moins sur elle-même, qu'une maison particulière.

5255. Pensez-vous que cet inconvénient puisse être diminué en retirant à la Banque d'Angleterre les avantages particuliers que lui assurent les actes du Parlement, et en ouvrant un champ plus vaste à la concurrence? — Je n'ai pas assez étudié cette question pour y répondre.

5256 (Sir James Graham). Vous ai-je bien compris? avez-vous dit réellement que, de janvier à avril, le taux d'intérêt de la Banque était inférieur à celui de la place? — Oui, certainement.

5257. Pendant toute cette période? — Oui; la différence commença au mois de janvier et continua à s'augmenter jusqu'en avril.

5258. Cependant la Banque avait élevé son taux d'intérêt, mais cette élévation n'était pas équivalente à celle de la place? — Non; dans la seconde semaine de janvier, la Banque éleva son intérêt à 3 1/2 p. 100; dans la troisième semaine, à 4 0/0, et, depuis cette époque jusqu'au commencement d'avril, il n'y eut aucun changement.

5259. Le taux d'intérêt de la Banque ne se trouvait-il pas ainsi au niveau de celui de la place, ou bien restait-il au-dessous? — Je ne saurais donner de date précise; mais généralement, depuis le

commencement de janvier jusqu'au mois d'août, le taux de la place s'éleva plus rapidement que celui de la Banque.

5260. Sous le rapport de la direction de la Banque, croyez-vous qu'il soit politique ou utile de laisser, pendant un temps considérable, son taux d'intérêt au-dessous de celui du cours? — Je ne pense pas que, pendant un temps d'une certaine durée, la Banque ait le pouvoir de régler le taux de l'intérêt; le taux de la Banque peut seulement être au-dessous de celui de la place pendant la période qui mettrait le public à même, en donnant la préférence au produit le meilleur marché, d'épuiser les approvisionnements de la Banque.

5261. Vous dites que, depuis quelques années, la Banque s'est occupée d'escompte beaucoup plus qu'elle ne le faisait autrefois? — Oui, Monsieur.

5262. Est-ce à cause de cela qu'elle a maintenu son taux d'intérêt, comparativement à celui de la place, plus bas qu'autrefois? — Elle s'est conformée davantage au taux d'intérêt de la place. Autrefois, le taux de la Banque était de 4 ou 5 0/0; si le taux de la place était au-dessous, la Banque cessait d'escompter; mais il est certain qu'aujourd'hui, le Département de l'escompte est devenu très-actif à la Banque.

5263. Pendant fort longtemps le taux moyen d'intérêt de la Banque, comparé à celui de la place, a été plus bas qu'autrefois?— Naturellement, si la Banque recherche les escomptes, elle doit se conformer davantage aux fluctuations du marché.

5264. Pensez-vous que la séparation du Département des émissions d'avec celui de la banque a eu pour effet d'accroître cette concurrence? — Non, je ne pense pas que l'on puisse attribuer ce résultat à la séparation des départements.

5265. Lors du vote de l'acte de 1844, l'impression produite dans le Parlement n'a-t-elle pas été, suivant vous, que les directeurs de la Banque étaient, en grande partie, déchargés d'une responsabilité morale par rapport aux besoins d'argent du pays? — C'est là une question qui touche à bien des difficultés. La Banque a compris, je crois, que l'acte de 1844 avait pour effet de l'affranchir de toute responsabilité par rapport à l'état de la circulation et au remboursement des billets; ceux qui gouvernent la Banque d'Angleterre peuvent s'être persuadés qu'ils avaient moins qu'auparavant à s'occuper des intérêts publics, et que, par suite, ils étaient autorisés à

considérer plus exclusivement leur propre avantage. Mais les effets de cette impression n'ont pas beaucoup modifié leurs actes; et la Banque a montré suffisamment, ce me semble, sa préoccupation pour les véritables intérêts publics.

5266. Cependant, la conduite de la Banque, au commencement de 1847, ne se concilie pas facilement avec une telle préoccupation? — Elle tenait, au contraire, trop de compte à cette époque de ce qu'elle croyait être l'intérêt public. Sa mauvaise gestion, dans cette circonstance, provenait, suivant moi, de ce qu'elle cédait trop à la pression du dehors; les directeurs n'ont pas eu assez de fermeté, et, par suite, les embarras sont devenus plus grands que s'ils avaient su de bonne heure résister à cette pression.

5267. Vous attribuez leur conduite au désir de satisfaire le public plus qu'à leur lutte ardente dans les opérations d'escompte? — Assurément, les mesures adoptées au commencement de l'année leur étaient suggérées par le désir de protéger le public contre la crise qui le menaçait; trompés par une illusion trop répandue malheureusement, ils s'imaginaient que si l'on pouvait maintenir la circulation et satisfaire aux demandes du commerce, les embarras disparaîtraient sans que l'on eût besoin de recourir à ces mesures rigoureuses qui sont les vrais et sûrs remèdes.

5268. En mettant le taux de l'intérêt au-dessous de celui de la place, les transactions ont dû venir à eux de préférence? — Incontestablement.

5269 (Sir William Clay). Vous avez toujours pensé, avez-vous dit, qu'avant l'adoption de l'acte de 1844, le terme de *circulation* s'appliquait aussi bien aux billets placés entre les mains du public qu'aux billets renfermés dans les caisses de la Banque? — Oui, Monsieur.

5270. Vous avez dit aussi qu'avant l'acte de 1844, le nombre des billets que la Banque avait en caisse était incertain et inconnu? — Oui, elle pouvait en émettre une quantité illimitée.

5271. Comment déterminez-vous cette partie de la circulation qui restait dans les caisses de la Banque? — Il n'était pas possible de la déterminer; quand on me demandait en 1841 ce que j'entendais par circulation, je répondais que, suivant moi, les billets placés entre les mains du public, et ceux qui se trouvaient dans les caisses de la Banque, formaient la circulation; j'ajoutais que c'était un

des principaux vices du système d'alors que le montant des billets en caisse de la Banque d'Angleterre ne nous fût pas connu.

5272. Tant qu'il restait de l'argent en caisse, avez-vous dit encore, la Banque avait un pouvoir illimité d'émission; par conséquent, le montant des billets en caisse n'avait aucune limite réelle, et la partie de la circulation qu'ils représentaient était indéfinie et incertaine; comment donc expliquez-vous qu'on puisse les considérer comme compris dans la circulation? — Cette manière d'envisager la circulation repose plutôt sur un principe abstrait que sur la pratique. Quand on m'a demandé une définition théorique de la circulation, je devais répondre qu'elle est formée des billets placés entre les mains du public et de ceux que la Banque garde dans ses caisses.

5273. Mais vous ne pouviez pas en préciser le nombre? — Non, c'était une quantité indéfinie.

5274. Ce n'était pas de la monnaie, mais le pouvoir d'en créer? — Oui, Monsieur; au point de vue du principe, cela revient au même.

5275. Quant aux banques des comtés, vous avez dit que les billets placés entre les mains du public et les billets qu'elles ont le droit d'émettre doivent être considérés les uns et les autres comme faisant partie de la circulation? — Oui, Monsieur.

5276. Avant l'acte de 1844, les banques des comtés avaient aussi un pouvoir illimité d'émettre des billets; dans quelle mesure cette capacité faisait-elle partie de la circulation? — C'était comme pour la Banque d'Angleterre; quelque chose de vague et d'incertain pesait sur tout le système d'une manière regrettable; les billets mis par les banquiers entre les mains du public pouvaient seuls nous donner une idée du montant de la circulation; mais le pouvoir d'émettre des billets en forme aussi une partie importante; avec le pouvoir illimité d'émission qu'avaient alors les Banques, il était impossible à qui que ce soit de préciser la somme de ces billets.

5277. Avant l'acte de 1844, la circulation renfermait, suivant vous, d'abord les billets de la Banque d'Angleterre et ceux des banques des comtés placés entre les mains du public, et, en second lieu, le pouvoir qu'elles avaient toutes d'émettre une quantité illimitée de billets? — Avant l'acte de 1844, la circulation était dans un état anormal qui n'admettait aucune définition précise.

5278. Voyez-vous dans les événements de 1847 une raison de modifier l'acte de 1844? — Non, je pense que ce serait très-fâcheux.

5279. Vous pensez qu'une panique semblable à celle d'octobre peut se produire sous tous les systèmes imaginables? — Oui, Monsieur.

5280. Comme elle est fortuite et dépend de circonstances anormales, on doit y faire face par un remède anormal et presque empirique? — En établissant que l'on pourrait adoucir les prescriptions de l'acte toutes les fois qu'on le jugerait nécessaire, on s'éloignerait, il me semble, du but qu'on voulait atteindre en le votant; d'abord il serait à craindre qu'on eût recours à ce remède d'une manière prématurée, trop fréquente et par conséquent dangereuse; en second lieu, une modification semblable encouragerait bien des gens à négliger les moyens les plus sûrs pour empêcher le drainage de la réserve métallique et porter remède à une crise monétaire; ainsi l'on verrait se renouveler davantage les occasions de recourir à la disposition qui modifierait l'acte; enfin, si le Parlement votait une telle mesure, il en diminuerait notablement l'effet quand il faudrait y recourir. Son efficacité venait en grande partie de ce qu'elle était inusitée, inattendue et d'une hardiesse propre à impressionner les esprits; par conséquent, si elle était introduite dans l'acte et prévue à l'avance, elle serait beaucoup moins efficace.

5281. Vous voudriez, en un mot, voir le public persuadé que la monnaie qui est dans le pays et dont le cours est réglé par les lois forme sa seule ressource, et vous consentiriez à laisser au Gouvernemene le soin de faire face aux difficultés des crises les plus violentes? — Le plus sage est de laisser la loi comme elle est et de persuader au public, autant que cela est possible, qu'il doit diriger lui-même ses affaires, en ayant égard à toutes les restrictions et à tous les règlements auxquels le numéraire est soumis; si des difficultés sérieuses venaient à surgir, c'est le devoir du Gouvernement d'apprécier la gravité des conjonctures et le remède qu'il faut y appliquer. Il n'en résulte pas du tout que, quand ces embarras s'élèvent, ce qui est très-rare, le meilleur moyen d'y faire face soit d'accroître la circulation; il pourrait, dans une autre occasion, être tout à fait différent.

5282. Pensez-vous que si l'émission des billets était séparée de

la Banque et mise en d'autres mains, cette mesure aurait sur l'esprit public un effet salutaire? — Oui, je le crois.

5283. On pourrait en faire un Département de l'État, qui ne dépendrait nullement de la Banque, et, laissant aux directeurs de la Banque leurs fonctions comme banquiers de l'État, leur retirer entièrement l'émission des billets? — Je pense que plus la gestion de la circulation est séparée des affaires de banque, non-seulement en réalité, mais encore en apparence, mieux cela vaut dans l'intérêt du public.

5284 (Sir James Graham). Si le Gouvernement n'avait pas rendu l'ordonnance d'octobre 1847, le gouverneur de la Banque nous a dit qu'il aurait pu vendre £1,000,000 d'effets publics, dans le cas où les demandes auraient continué à être pressantes. Pensez-vous que ce moyen fût praticable? — Oui, c'est mon opinion.

5285. Vous pensez que, même à cette époque, la Banque aurait pu vendre £1,000,000 d'effets publics? — Je crois qu'elle l'aurait pu.

5286. Quel en aurait été le résultat? — Il est impossible à qui que ce soit de le dire; on ne peut que le conjecturer. La panique est un sentiment qui ne se soumet pas aux règles de la raison; la vente d'une aussi grande quantité de fonds aurait pu effrayer le public, ou peut-être la pensée que la Banque réalisait ses valeurs en portefeuille dans une si grande proportion et augmentait le nombre de celles qui se trouvaient entre les mains du public, pour venir en aide au commerce, aurait produit un effet salutaire. Il est impossible de dire quel aurait été le résultat; mais si l'ordonnance d'octobre n'avait pas été rendue, le devoir de la Banque aurait été de vendre ses effets publics et d'en risquer les conséquences, qui, à mon avis, auraient fort bien pu être heureuses.

5287. Sous quel rapport? — Un sentiment de panique s'éteint bientôt de lui-même, et le résultat d'une persévérance courageuse dans la voie de la raison doit être, selon toute vraisemblance, de le vaincre. Mais personne ne peut préciser l'époque de ce retour.

5288. Si la Banque, en vendant la somme énorme de £1,000,000 de fonds publics, avait accru la panique, le remboursement des billets n'aurait-il pas été mis en péril par cette circonstance même? — Non. Je crois que, pour le remboursement des billets, il faut

distinguer nettement deux causes de péril : l'une est le danger qui provient du mauvais état des changes étrangers et de l'épuisement de l'or du pays ; l'autre est amenée par la panique intérieure et les demandes empressées d'or au lieu de banknotes. La première de ces causes peut être combattue d'après des principes connus, et la législation y a pourvu. L'autre est plus difficile à prévenir ; il n'existe pas de moyens certains d'assurer le remboursement des billets en face d'une panique intérieure, sinon de n'émettre de billets qu'autant qu'on a de réserve métallique ; plus on accroît le nombre de billets garantis par les valeurs en portefeuille, plus on augmente le danger. L'acte de 1844 réduit le danger au minimum, parce que, d'un côté, il protége les métaux précieux du pays contre le drainage qui en serait fait par les changes étrangers ; d'un autre côté la conservation d'une grande quantité de numéraire assure doublement le remboursement du billet ; il diminue les chances de panique, et si, malgré cela, elle se produisait, une grande quantité de numéraire fournit les moyens de la combattre. Il n'existe, je le répète, aucun moyen de garantir le remboursement du billet dans les moments de panique, si ce n'est de diminuer le montant des billets émis sur valeurs en portefeuille.

5289. Vous dites que, d'avril à octobre, la conduite de la Banque a toujours été sage ? — Oui, Monsieur.

5290. Si le Gouvernement n'avait pas rendu l'ordonnance d'octobre et que la crise se fût prolongée, la Banque aurait vendu pour £1,000,000 d'effets publics, comme l'a dit le gouverneur ; ne vous semble-t-il pas que cette vente aurait dû produire la panique intérieure dont vous avez parlé ? — Sans aucun doute ; les mesures nécessaires pour combattre un état de crise commerciale, et surtout une vente considérable de fonds faite par la Banque, auraient pu causer un sentiment d'alarme et porter le public à demander de l'or plutôt que des billets. Mais cette difficulté ne vient nullement de l'acte de 1844 ; elle aurait pu se produire sous tout autre système de circulation. Les événements qui ont amené un tel résultat sont tout à fait indépendants de l'acte de 1844 ; le principal mérite de cet acte est, suivant moi, d'avoir assuré au pays une plus grande provision de métaux précieux pour faire face à cette difficulté, si elle se présentait.

5291. Je vais vous faire connaître l'opinion de M. Gurney sur ce sujet. On lui demandait ce qu'il pensait de l'efficacité de l'acte de

1844 pour assurer le remboursement des billets. « Je crois, répondit-il, que, dans un temps d'alarme, il doit accroître les craintes et, par là, il tend à mettre en péril le remboursement définitif des billets. » N'est-ce pas aussi votre pensée? — Non, Monsieur; je crois précisément le contraire, et j'aurais été bien aise de discuter avec M. Gurney sur les motifs de son opinion.

5292. On lui demandait encore : « Quand il y a alarme, ou ce que l'on appelle proprement une panique, croyez-vous que le remède consiste à émettre des billets plutôt que de les retirer? » « Dans ces cas-là, dit-il, le seul remède est une large émission de billets, car il ne faut pas que le public se doute que l'émission est en péril. Bien qu'on m'ait dit souvent : « Mais, ce n'est qu'une panique; » je suis certain que ce sentiment de crainte exerce une action irrésistible sur la circulation et qu'il ne peut être combattu que par une émission illimitée de billets? — J'aurais voulu mettre en regard la première réponse de M. Gurney avec la seconde par laquelle il prétend remédier à la panique au moyen d'une émission indéfinie de billets; je lui aurais demandé : « Pensez-vous qu'une telle mesure diminue le danger dont vous avez parlé dans votre première réponse : l'impossibilité de rembourser les billets en numéraire? Vous écartez une difficulté présente, mais vous vous exposez, dans l'avenir, à un péril beaucoup plus grave. Il est à craindre que l'on vienne demander de l'or pour des billets et causer de sérieux embarras à ceux qui administrent la circulation. » M. Gurney propose de remédier à ce danger en émettant plus de billets, c'est-à-dire en accroissant le péril même. Il me semble que la conduite la plus sage est d'établir des règlements qui mettent obstacle au drainage extérieur et garantissent, en toutes circonstances, une somme de numéraire suffisante pour faire face aux demandes probables de l'intérieur.

5293. En arrêtant la panique, on doit cependant rendre les demandes de remboursement moins nombreuses? — On s'expose à ne pas pouvoir rembourser.

5294 (Le Président). Vous parlez du montant des billets émis sur des valeurs; pensez-vous qu'il soit à propos de limiter davantage encore le montant de ces billets? — Je ne blâmerais pas cette limitation, mais je ne vois rien qui la rende nécessaire; il me semble que l'acte a produit tout l'effet que l'on attendait.

5295. On a dit qu'il serait parfois avantageux à la Banque de pouvoir émettre des billets sur une plus grande quantité d'argent

que la loi ne le permet aujourd'hui. Auriez-vous quelque objection à faire à cette idée? — C'est une question à laquelle pourraient répondre ceux qui s'occupent journellement des échanges de métaux précieux entre l'Angleterre et l'étranger; la convenance d'émettre des billets sur une certaine quantité d'argent *(silver)* est manifeste; mais la nécessité de ne pas trop augmenter la proportion de cette réserve métallique est tout aussi évidente.

5296. Vous ne voyez pas d'inconvénient à l'accroître dans une certaine mesure? — Non; mais ceux que l'expérience rend les meilleurs juges doivent dire si cet accroissement ne dépasse pas les proportions convenables.

5297. Les billets de la réserve, aussi bien que ceux qui se trouvent entre les mains du public, forment, avez-vous dit, la circulation; tous deux ont-ils donc le même effet? — Je le pense.

5298. De toutes les manières, sous tous les rapports? — Peut-être les uns ont-ils plus de pouvoir dans un sens et les seconds dans un autre; mais je ne crois pas qu'il soit possible de les distinguer. L'état de la réserve de la Banque est très-important, à cause de son action sur le crédit, sur la confiance et toutes les circonstances qui en dépendent.

5299. Quant aux prix, regardez-vous comme indifférent que les billets se trouvent dans la réserve de la Banque ou entre les mains du public? — Il n'existe, en principe, aucune différence entre les billets que le public a dans les mains et ceux qu'il peut demander; tous constituent la circulation.

5300. Et ils ont le même effet sur les prix? — Le même effet en principe.

Digitized by Google

SÉANCE DU VENDREDI 12 MAI 1848.

Présidence de Monsieur F. T. BARING.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. THORNELY.
T. BARING.
CAYLEY.
OLYN.
HERRIES.
WILSON.

MM. SPOONER.
HUDSON.
SIR JAMES GRAHAM
L'ALDERMAN THOMPSON.
DISRAELI.
LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.

DÉPOSITION DE M. THOMAS TOOKE.

Sommaire.

5303. Etat du commerce au commencement de 1846.
5307. Embarras d'avril 1847.
5310. L'acte de 1844 n'a-t-il pas augmenté la crise de 1847.
5316. Mesures à prendre dans le cas où l'acte n'aurait pas existé.
5326. Drainage intérieur peu à craindre.
5334. Effets de l'acte.
5344. La Banque peut-elle élever son intérêt au delà du taux normal ?
5354. Nécessité d'une réserve moyenne considérable.
5381. Pouvoir d'émission limité par l'acte de 1844.
5384. M. Tooke repousse la liberté des banques.
5387. La Banque d'Angleterre remplit le vide causé par le déplacement du crédit pendant les crises.
5390. Conduite de la Banque de France.

5393. Une grande liberté est nécessaire aux directeurs de la Banque.

5394. Sur la circulation.

5410. Publicité donnée aux comptes de la Banque.

5417. Taux d'intérêt de la Banque aussi uniforme que possible

5427. Emission de chèques au lieu de billets.

5429. La circulation est sans effet sur le prix des marchandises.

5452. Le taux élevé d'intérêt prive-t-il de travail les ouvriers?

5467. Soudaine et rapide élévation des prix en mai et juin 1847.

5474. Effets produits en 1825 par une vente considérable d'effets publics.

5301 (Le Président). Etes-vous dans les affaires? — Pas précisément, mais je dirige trois grandes Compagnies; je suis, depuis plusieurs années, gouverneur de la *Royal Exchange Assurance Corporation*, président de la *St. Katherine's Dock Company*, et directeur, ou à peu près, de l'*Australian Agricultural Company*.

5302. Je n'ai pas besoin de vous demander si vous avez réfléchi au sujet qui occupe le Comité? — Cela était inévitable, puisque je siégeais chaque jour dans la *Royal Exchange Assurance Corporation*, au centre même des événements.

5303. Quel était l'état du commerce au commencement de 1846, avant l'époque des embarras financiers? — Il était très-calme et très-uniforme; les produits sur le marché et l'importance de la consommation avaient atteint les mêmes proportions que pendant les années précédentes; il y avait eu quelques embarras financiers causés par les chemins de fer, mais ils ne semblaient pas devoir produire un grand effet sur le commerce. Vers l'automne, quand la disette de pommes de terre fut certaine, et que l'on prévit la nécessité d'une vaste importation qui amènerait le drainage du numéraire de la Banque, le malaise commença à se faire sentir, et les dépenses énormes causées par les chemins de fer devaient rendre les craintes plus vives. Mais ces circonstances n'avaient pas sur le marché une influence considérable; à la fin de 1846, il existait quelque appréhension, mais non pas de crise proprement dite.

5304. Voulez-vous me permettre, avant de continuer, de vous

demander si, quand vous dites que l'état du commerce était calme, ces paroles signifient qu'il n'y avait pas alors une production trop active? — Il n'y avait aucun symptôme, ni de spéculation ardente, ni de production excessive; il était évident qu'il y avait une très-grande circulation de lettres de change, mais nulle autre chose ne pouvait indiquer de tendance vers les abus dont vous parlez.

5305. Vous dites qu'il y avait, sur les chemins de fer, une spéculation très-vive, et qui vous paraissait inquiétante? — Les grandes variations des prix des chemins de fer et les spéculations ardentes s'étaient terminées à la fin de 1845. Les appels faits après l'automne, et la crainte des nombreux *Bills* qui devaient être soumis au Parlement, causaient à la vérité quelque malaise, mais il n'y avait en apparence aucune spéculation sur les chemins de fer qui fût de nature à inspirer l'inquiétude.

5306. Voudriez-vous dire à la Commission ce qui, dans les chemins de fer, vous semblait nuisible? — Je les trouvais dangereux, parce qu'ils absorbaient une énorme quantité de capital flottant, et le convertissaient en un capital fixe, diminuant ainsi d'une manière considérable les ressources mises à la disposition du commerce.

5307. Vous alliez parler des difficultés d'avril 1847? — Si par ces mots : les difficultés d'avril, vous faites allusion au cours de l'argent, à l'élévation du taux de l'intérêt, à la grande difficulté d'obtenir des escomptes, j'attribue formellement cette partie de la crise de 1847 à l'acte de 1844.

5308. Avant d'examiner cette question, je vous demanderai d'où venaient, selon vous, les embarras du pays?—La principale cause me paraît avoir été l'insuffisance de la récolte des pommes de terre; les vastes et croissantes demandes, les emprunts des compagnies de chemin de fer y ont eu aussi une grande part. Enfin, la diminution du stock de presque toutes les matières premières, employées par nos manufactures, a nécessité une importation considérable. L'état du commerce cotonnier, surtout, eut à cette époque une grande influence; le coton ayant manqué aux Etats-Unis, nos manufactures se virent réduites à cette alternative, ou de s'approvisionner à des prix excessifs, ou de diminuer leur production. Voilà quelles ont été les causes générales.

5309. Pensez-vous que la crise ait été déterminée par toutes ces causes réunies, ou qu'une seule ait suffi pour la produire? — Je ne crois pas qu'une seule de ces causes ou même toutes ensemble

eussent produit la crise d'avril 1847. Elle n'aurait pas éclaté, suivant moi, sans la disposition de l'acte de 1844, qui a séparé la Banque en deux Départements.

5310. Voulez-vous expliquer à la Commission comment l'acte de 1844 a pu rendre la crise plus violente? — Il a empêché la Banque de venir en aide au public, par suite de la sévérité des dispositions relatives à sa réserve, au lieu de la laisser, comme elle l'aurait fait sans cela, accorder au public des facilités à un taux modéré d'intérêt. Ainsi, à l'époque des embarras d'avril, quand la réserve était réduite à £3,000,000 et que les directeurs de la Banque se virent forcés de prendre des mesures de la dernière rigueur, il n'y avait pas, dans le Département de l'émission, moins de £6,250,000 qui servaient aussi peu que si elles eussent été en Chine.

5311. Dans ce cas, quelle ligne de conduite aurait dû suivre la Banque, selon vous? — Si la séparation n'avait pas existé, si elle eût été complétement maîtresse de ses trésors, je pense qu'elle aurait fait des avances au taux de 5 0/0; et si l'exportation de l'or avait continué, comme cela était probable, elle aurait peut-être élevé le taux à 6 0/0, ce qui suffisait pour la préserver de tout danger.

5312. Vous pensez qu'un maximum d'intérêt de 6 0/0 aurait mis la Banque en sûreté? — J'en suis convaincu. Je me permettrai aussi de faire observer que les règlements restrictifs de l'acte de 1844, et les mesures semblables prises en 1845 à l'égard des banques d'Écosse et d'Irlande, ont appauvri la Banque, dans l'automne de 1846, d'une somme qui n'était pas moindre de 2,000,000 de livres.

5313. Voulez-vous expliquer cela à la Commission? — D'après l'acte qui a réduit la circulation des banques anglaises, il est évident qu'il doit y avoir eu un accroissement de la réserve en numéraire gardée par les banques d'émission, et dont on ne peut connaître le montant. Mais il est facile, néanmoins, d'en conclure qu'une quantité considérable de métaux précieux fut retirée à cette époque du trésor de la Banque. Ce numéraire serait resté dans ses caisses, sans la nécessité où se trouvaient les banques privées de se conformer aux règlements de 1844 et 1845. Je me suis procuré le chiffre de l'encaisse métallique des banques d'Écosse avant l'acte de 1845. C'est, je crois, en décembre 1845 qu'il a été mis en

vigueur. Le montant total du numéraire et des lingots possédés par les banques d'Écosse en novembre 1844 était de £324,982; en novembre 1845, avant l'application de l'acte, il s'élevait à £676,674, et en novembre 1846, il était monté à £1,284,261, ce qui faisait un accroissement de £950,000. Il n'y a aucune raison de supposer que, sans l'acte, cet argent se serait enfoui dans les caisses des banques d'Écosse; il serait plutôt resté, comme cela était arrivé jusqu'alors, dans les coffres de la Banque d'Angleterre, qui l'aurait mis à leur disposition, suivant leurs besoins. Si l'Écosse seule a enlevé £950,000, je ne crois pas me tromper en supposant que la circulation de l'Irlande, qui est presque double de celle de l'Écosse, a dû exiger au moins autant, pour ne pas dire plus. Sans doute, la *Ireland Bank* et la *Provincial Bank of Ireland* avaient habituellement une plus grande proportion de numéraire et de lingots que les banques d'Écosse; mais on ne saurait admettre qu'elles n'aient pas considérablement augmenté leur encaisse métallique. Toutes deux y étaient obligées par les dispositions de l'acte de 1845; seulement, cette augmentation a été moins forte, par suite de l'habitude qu'elles avaient de garder une réserve plus considérable. Cet accroissement de réserve, bien qu'il fût relativement assez faible, joint à celui de toutes les autres banques irlandaises, ne peut pas avoir été inférieur à la somme exigée par l'Écosse; ainsi l'excédant de réserve enlevé par les banques d'Écosse et d'Irlande a dû s'élever à près de 2,000,000 de livres. Les mêmes règlements, appliqués aux banques d'Angleterre et de Galles, doivent avoir immobilisé une somme de numéraire plus ou moins forte. Cette augmentation des réserves pour toutes les banques du Royaume-Uni n'a pas, selon moi, été moindre de £2,500,000 ou £3,000,000. Supposons cependant qu'elle n'ait été que de £2,000,000; si nous ajoutons cette somme aux £16,300,000, montant de l'encaisse métallique que la Banque possédait en septembre 1846, nous obtiendrons un total de £18,300,000, représentant les ressources qu'aurait eues la Banque pour soutenir le drainage inévitable causé par les importations de grains et de matières premières. L'encaisse métallique, qui était au 17 avril d'environ £9,200,000, aurait surpassé 11 millions. Les mesures violentes des directeurs de la Banque ont arrêté le drainage; mais, s'ils avaient seulement élevé à 6 0/0 le taux de l'intérêt, comme ils s'y seraient probablement décidés, il y aurait eu peut-être en plus une exportation de £2,000,000 de numéraire. Cette exportation de £2,000,000, ajoutée à celle qui avait déjà eu

lieu, aurait parfaitement suffi, comme peuvent l'affirmer toutes les personnes familiarisées avec le commerce des États-Unis et du continent européen, pour solder toutes les dettes dépassant ce que nous payons d'habitude en marchandises; car l'exportation des métaux précieux aurait été d'un peu plus de £9,000,000. Mais, en admettant qu'elle fût de £10,000,000, elle n'aurait diminué que d'un million la réserve que la Banque possédait alors. Si on avait continué à maintenir le taux de l'intérêt à 6 0/0, l'exportation de l'or se serait arrêtée et un mouvement en sens contraire aurait bientôt eu lieu; c'était le cours naturel des choses, puisque l'on avait terminé les paiements les plus importants et que les vastes importations de blé cessaient d'être nécessaires.

5314. Mais si votre attente avait été déçue et que ces mesures n'eussent pas arrêté le drainage, ou bien si nous avions eu une seconde mauvaise récolte et qu'il eût fallu de nouveau exporter de l'or pour payer une autre importation de grains, qu'aurait-il fallu faire selon vous? — Je suis obligé de dire qu'alors le Département de la banque ne pouvait continuer ses paiements, à moins de prendre des mesures qui auraient arrêté tout le commerce du pays.

5315. Si je vous comprends bien, dans le cas d'une seconde mauvaise récolte, vous croyez que l'acte n'aurait pu être maintenu, et même en adoptant vos vues, il y aurait eu nécessairement suspension des paiements en espèces? — Non, pas nécessairement; mais on se serait vu obligé de suspendre l'acte de 1844, après quoi la circulation aurait été dans le même état que si la Banque n'avait pas été divisée en deux départements; seulement si l'acte n'avait jamais existé, la Banque, tout en possédant une égale réserve, aurait déjà fait face à des paiements plus considérables.

5316. Mais pour faire comprendre nettement vos opinions au Comité, je voudrais savoir, en admettant que l'acte n'ait pas été mis en vigueur, en supposant que la Banque eût possédé £2,000,000 de plus en or, que le drainage se fût produit et qu'il eût été combattu de la manière que vous venez de dire, et qu'enfin il y eût eu une seconde mauvaise récolte, je voudrais savoir, dis je, quelles mesures vous auriez proposées et quel résultat vous en auriez attendu? — Dans cette hypothèse, il n'est pas douteux que la Banque, afin d'éviter la suspension des paiements en espèces, se serait vue obligée de recourir à des mesures très-rigoureuses. Si nous admettons, ce qui n'est pas vraisemblable, que le drainage eût été assez prolongé

pour réduire l'encaisse métallique dans les deux Départements à £3,000,000, les directeurs n'auraient pas eu d'autre alternative que de recourir aux mesures qu'ils avaient employées en avril, alors que la réserve du Département de la banque était réduite à la même somme. Leurs ressources se seraient trouvées les mêmes, sinon plus considérables, parce qu'il est probable que le public aurait pris plus de billets, ce qui aurait été pour la Banque un allègement. Ce raisonnement me paraît irréfutable. Même en supposant une seconde mauvaise récolte, avec la séparation des deux Départements, on devait arriver soit à une suspension des paiements en espèces, soit à une suspension de l'acte, et les directeurs de la Banque auraient suivi la même conduite que si les Départements n'avaient pas été séparés.

5317 (M. Herries). C'est-à-dire si l'acte de 1819 était resté en vigueur? — Oui, Monsieur.

5318 (M. Cayley). C'est d'avril que vous parlez? — Puisqu'il est question d'une seconde mauvaise récolte, mon hypothèse s'applique à octobre.

5319 (M. Herries). En l'absence d'une seconde mauvaise récolte, votre raisonnement peut-il s'appliquer aux embarras provenant de toute autre cause? — Parfaitement; dans le cas, par exemple, où une guerre étrangère aurait causé un surcroît de dépenses, les choses se seraient passées de la même manière.

5320 (Le Président). En aurait-il été de même si l'élévation du taux à 6 0/0 n'avait pas arrêté le drainage? — Oui, Monsieur.

5321 (M. Herries). Votre remarque s'applique à octobre aussi bien qu'à avril? — Oui, Monsieur, et je puis faire observer que le raisonnement sur lequel les promoteurs de l'acte de 1844 se sont appuyés, à savoir, le caractère illimité du drainage, prouve trop pour prouver quelque chose. C'est un vice inhérent à tout système de banque, quel qu'il soit, car une banque implique nécessairement l'emploi de prêts et d'avances, et il peut toujours se produire un concours de circonstances qui empêche la continuation des paiements en espèces. Par conséquent, vouloir condamner ceux qui, comme moi, croient qu'un encaisse métallique considérable doit suffire à des demandes considérables, mais cependant limitées, sous prétexte qu'ils sont impuissants, dans certaines circonstances, à prévenir une suspension des paiements en espèces, ce serait attaquer tout système de banque.

5322. Est-ce que, dans aucun cas, il n'est possible de résister à une demande illimitée? — Non, et j'irai même plus loin, je dirai que ceux qui proposent de rendre la circulation conforme à ce qu'elle serait si elle se composait seulement de numéraire, et qui regardent cet état de choses comme un modèle, ne me paraissent pas comprendre quel doit être l'effet de la circulation. Ils n'ont pas dit, du moins autant que je puis le savoir, s'il est convenable d'accorder du crédit sous une forme quelconque. Si vous admettez le crédit et que les affaires de banque comprennent des avances pour prêts ou pour escompte, une suspension générale de paiements devient possible, même quand la circulation serait toute en numéraire. Il est aisé de concevoir que, dans des temps de sécurité, les banques peuvent faire des avances excessives sur des valeurs d'une convertibilité difficile, et alors, s'il arrivait une vaste et soudaine demande d'or pour des paiements étrangers, comme nous l'avons vu l'année dernière, les banques les moins approvisionnées de réserve, ou plus imprudentes dans leurs avances, ne seraient pas en état de faire face aux réclamations de leurs déposans; elles suspendraient leurs paiements et créeraient une panique semblable à la dernière et à beaucoup d'autres; l'encaisse métallique de la Banque se trouverait réduit et l'on courrait le danger d'une suspension générale.

5323 (Le Président). Revenons au sujet qui nous occupait; vous disiez que si le drainage n'avait pas été arrêté par l'élévation du taux d'intérêt à 6 0/0, la Banque aurait été contrainte de recourir, même d'après votre système, aux mesures violentes qu'elle a employées dans le courant d'avril 1847? — Elle aurait pris toutes les mesures qu'elle aurait jugées nécessaires pour modifier les changes.

5324. Elle aurait dû recourir à des mesures énergiques? — Oui; mais on ne doit les employer que dans les cas de nécessité pressante.

5325. Permettez-moi de vous faire une observation. Si la Banque se trouvait enfin contrainte d'employer ces mesures énergiques, il pourrait se produire un drainage intérieur considérable; elle aurait un encaisse métallique très-faible, peu en rapport avec les embarras du moment, tandis que si des mesures sévères étaient prises plus tôt, la Banque serait mieux en état de soutenir un drainage actif? — Ces événements peuvent être modifiés par tant de circonstances, qu'il n'est pas facile d'en prévoir exactement les con-

séquences ; mais la Banque d'Angleterre inspirera toujours, je crois, assez de confiance pour que les demandes de numéraire ne deviennent pas trop considérables; la seule circonstance qui pourrait compromettre les paiements en espèces serait l'exportation, sur une vaste échelle, des métaux précieux. Un drainage intérieur est nécessairement fort limité, et l'expérience nous apprend que cette sorte de drainage est accrue, au lieu d'être diminuée, par les mesures restrictives de la Banque. En 1839, la Banque était fort pauvre et demeura pendant quelque temps avec une réserve de £2,500,000. Cela devait inspirer au public une grande appréhension; mais pendant toute cette période, on ne vit aucune trace de ces paniques qui attirent vers la Banque un véritable steeple-chase de demandes. En 1825, quand on sut que la réserve de la Banque d'Angleterre était tombée beaucoup plus bas qu'elle n'avait fait depuis 1783, c'est-à-dire qu'elle était descendue à £1,000,000, il n'y eut aucune appréhension au sujet des banknotes, et la preuve en est que, quand on émit pour £7 ou 8,000,000 de banknotes supplémentaires, non-seulement cette mesure n'accrut pas les demandes d'or, mais le numéraire revint à la Banque, dans une proportion égale à l'accroissement des billets. Je suis convaincu que si, en octobre dernier, les directeurs de la Banque avaient ouvert les portes toutes grandes aux demandes du public, la réserve serait restée de £2 ou 3,000,000 plus élevée qu'elle ne l'a été.

5326. Alors, le drainage intérieur est une chose si invraisemblable, que vous ne le craignez pas, même quand la réserve est basse, et que vous ne voulez prendre contre lui aucune précaution ? — Si, par drainage intérieur, vous entendez les demandes du public pour obtenir de l'or en échange des billets, demandes causées par les craintes au sujet de la stabilité de la Banque, je dirai qu'il n'y a pas lieu de s'en préoccuper. Tous les exemples de panique qui se sont produits depuis plus de cent ans montrent que le public n'a jamais éprouvé d'appréhension au sujet des banknotes; je ne parle pas de l'état de la Banque sous le régime restrictif, car cela est en dehors de la question

5327. Ainsi, pendant les embarras de l'année dernière, vous croyez qu'il n'y a pas eu de drainage de l'or de la Banque pour des besoins intérieurs? — C'est mon opinion. Par suite des actes de 1844 et 1845, la demande de banknotes a produit exactement le même effet que s'il se fût agi d'une demande d'or. En restreignant,

autant qu'il était en son pouvoir ses émissions de billets, la Banque a substitué l'or aux banknotes, et c'est une circonstance à laquelle le public ne semblait pas s'attendre. On peut considérer la réserve entière, dans sa forme actuelle, comme uniquement composée d'or. Le Département de la banque garde des billets simplement pour sa convenance et sa commodité, sachant bien qu'il n'y a qu'un pas à faire pour avoir de l'or en échange.

5328. Pendant la crise, les banquiers des comtés n'ont-ils pas adressé à la Banque des demandes d'or considérables? — Oui, Monsieur, mais c'était pour le commerce de détail, car les banknotes ne sauraient lui convenir, et les banques de province, limitées dans leurs émissions, craignaient de se voir réduites à violer la loi, surtout en Ecosse, où l'on fait usage de billets d'une livre.

5329. Parlons maintenant de l'Angleterre; je ne vois pas comment ce raisonnement s'appliquerait à elle; je ne vois pas comment l'acte de 1844 aurait contraint les banques à prendre plus d'or qu'elles ne l'auraient fait sans cela? — Je crois que la province avait besoin d'une grande quantité d'or pour le commerce de détail et que l'on pouvait aimer mieux amasser de l'or que des billets; mais je suis néanmoins convaincu que les demandes d'or ne venaient pas d'un sentiment de défiance à l'égard de la Banque. Examinons les deux années 1825 et 1839 : la première, à mon avis, est tout à fait décisive, et, en 1839, la publicité a été assez complète pour montrer que l'encaisse métallique était bien au-dessous de £3,000,000, et que si les demandes avaient continué dans cette proportion, la Banque aurait été en grand danger. Mais il n'en était pas ainsi, et je voudrais avoir quelques circulaires des agents de change à cette époque ou quelques *City Articles* pour montrer que les demandes d'or adressées alors à la Banque n'avaient d'autre but que les paiements étrangers.

5330. Je ne parle pas de craintes sur la stabilité de la Banque, mais de ces demandes d'or pour des besoins intérieurs qui, en temps de crise, ne sont pas moins rares, je pense? — Il me semble qu'en mettant à part le commerce de détail, qui, en Angleterre, a besoin d'or et d'argent, les demandes du public pour l'or étaient exactement les mêmes que pour les billets; il prenait l'or quand il ne pouvait avoir de billets.

5331. Vous auriez voulu qu'on élevât le taux de l'intérêt et qu'on laissât l'or sortir des caisses jusqu'à ce que les changes eussent

été redressés, et vous pensez que cela se serait fait sans grandes difficultés? — Assurément, je crois que si quelqu'un en situation d'obtenir ces renseignements prenait la peine de s'informer de l'état de la balance des paiements entre l'Angleterre et les pays étrangers, il reconnaîtrait que les demandes auraient été pleinement satisfaites avec une exportation de £2 ou £3,000,000 de plus; voilà ce que la violente opération de la Banque a probablement empêché. Une réserve considérable est complétement inutile, si elle ne sert pas à satisfaire des paiements accidentels à l'étranger. Peut-être me permettrez-vous de faire observer que, selon mes vues, telle aurait été la position de la Banque sans l'acte de 1844. Pendant l'automne de 1846, la Banque avait une réserve métallique deux fois plus forte que celle de 1839, qui suffit pourtant à faire face à un drainage considérable; l'encaisse métallique de la Banque, en 1839, était de £9,300,000, et, d'après le plan que je vous ai exposé, il se serait probablement élevé à près du double à l'automne de 1846, puisqu'il aurait pu s'élever à £18,300,000.

5332. Avez-vous quelque chose à ajouter au sujet de la crise d'avril 1847? — Une circonstance particulière de cette crise fut que, malgré les mesures brusques et violentes de la Banque, aucune faillite considérable n'éclata pendant toute la durée de ce temps difficile. Il peut être utile de l'observer, car ce fait montre le peu d'influence directe que la Banque exerce sur les prix; au plus fort de la crise, en avril et au commencement de mai, la spéculation sur les blés fut très-active, et le prix du froment augmenta, du milieu d'avril au milieu de mai, de 20 shellings par *quarter*.

5333. Attribuez-vous les embarras d'octobre à l'acte de 1844? — Ils furent, en grande partie, la conséquence de l'état de discrédit du commerce des grains, de celui des Indes Orientales et de différentes autres branches. Jamais on n'avait vû l'exemple de difficultés si graves et si nombreuses réunies dans un aussi court espace de temps.

5334. Attribuez-vous les difficultés du commerce des grains à l'acte de 1844? — Je pense qu'il les aggrava d'une manière notable. Des maisons parfaitement solvables furent précipitées dans la faillite par l'extrême difficulté d'obtenir les facilités ordinaires.

5335. Et pour le commerce des Indes Orientales, à quoi attribuez-vous les embarras qu'il eut à subir? — Un grand excès de spéculation se manifestait dans le commerce des Indes Orientales, à

cause de l'extrême facilité de crédit et des modes particuliers d'obtenir de l'argent auxquels on pouvait avoir recours; je veux dire les billets à longue échéance et les avances considérables faites sur consignations par des agents de change et autres personnes intéressées dans cette branche de commerce.

5336. Je n'ai pas besoin de vous demander si vous approuvez l'ordonnance d'octobre, car vous êtes tout à fait opposé à l'acte? — Je suis si contraire à l'acte que, selon moi, il aurait fallu le suspendre beaucoup plus tôt; le retard que l'on mit à prendre cette mesure causa les plus grands maux, car la secousse et presque la ruine du crédit commercial, pendant la fin de septembre et les vingt-trois premiers jours d'octobre, doivent être attribués principalement à l'acte de 1844.

5337. Voulez-vous expliquer votre pensée? — Il est évident que si la suspension de l'acte produisit un si grand bien, c'est parce que son effet avant la suspension était la principale cause du mal; la conclusion me semble d'une logique rigoureuse.

5338. Voulez-vous nous dire en quoi l'acte agissait d'une manière si nuisible au mois de septembre? — Par la difficulté que le commerce éprouvait à obtenir de la Banque les facilités ordinaires et par l'élévation du taux de l'intérêt, car ce taux ne répond pas exactement au minimum publié par la Banque. Elle a différents taux et il devenait fort difficile d'obtenir des escomptes sur des billets qui n'étaient pas à conrte échéance, à moins de payer des intérêts énormes, 9 ou 10 0/0 par exemple, ce que je regarde comme exorbitant pour les billets qui remplissent toutes les conditions exigées par la Banque. Je ne crois pas que toutes ces difficultés se seraient élevées sans l'acte de 1844.

5339. Approuvez-vous la limite imposée par le Gouvernement au taux de l'intérêt? — Pas du tout, je trouve que c'était une immixtion peu nécessaire et injurieuse pour la Banque. Cela produisit sur le public une impression fâcheuse, autant que j'en ai pu juger; il ne s'est pas rencontré, parmi les banquiers et les marchands avec lesquels je me trouve chaque jour en rapport, une seule personne qui ait approuvé cette mesure.

5340. Est-ce l'opinion générale? — Oui, et aussi la mienne.

5341. Pourquoi blâmez-vous cette disposition? — Elle impliquait que le Gouvernement était le meilleur juge du taux de l'intérêt, et elle avait pour effet de gêner l'action de la Banque, en supposant

qu'elle eût jugé utile, ce qu'elle aurait fait, j'en suis certain, d'adoucir ses mesures restrictives. Je crois fermement que si elle avait réduit, non pas d'une manière brusque, le taux de l'intérêt à 6 et même 5 0/0, les changes étrangers ne seraient nullement devenus défavorables, ce qui était la seule chose à craindre.

5342. Vous seriez d'avis que la Banque ne devait pas abaisser son taux d'intérêt de manière à rendre les changes étrangers défavorables? — Certainement, mais je ne crois pas qu'une réduction modérée, 6 0/0 par exemple, aurait pu le moins du monde tourner à notre désavantage, car les faillites nombreuses d'octobre avaient tellement ruiné notre crédit, qu'un abaissement des changes, suffisant pour faciliter la sortie des métaux précieux, devenait presque impossible.

5343. Vous blâmiez le taux fixé par l'ordonnance? — Oui, parce qu'il était la confirmation du système restrictif auquel on soumet la Banque dans ces circonstances, système, à mon avis, fort impolitique.

5344. Pensez-vous que la Banque puisse maintenir un taux d'intérêt différent de celui de la place? — Pas pendant très-longtemps, mais qu'elle le puisse en quelques circonstances, cela est bien certain; il est évident, d'après la restriction même imposée par l'ordonnance, que l'on admet l'influence considérable de la Banque sur le taux général de l'intérêt.

5345. Dans certaines occasions, vous pensez que la Banque peut élever ou abaisser le taux général de l'intérêt? — Précisément; et cela est facile à comprendre. Chaque mouvement de la Banque, soit pour augmenter, soit pour diminuer le taux de l'escompte ou le taux d'intérêt de ses avances, est considéré comme fort important par le public. Aussi je crois que les fréquents changements du taux d'intérêt de la Banque sont excessivement incommodes pour le commerce, et la séparation des deux départements a pour effet nécessaire de rendre ces variations brusques et fréquentes.

5346. Voulez-vous nous dire votre opinion au sujet de la conduite de la Banque en 1847? — La conduite des directeurs de la Banque a été très-judicieuse, d'après le principe renfermé dans l'acte, qui leur imposait de considérer d'abord leur réserve et de maintenir les paiements seulement dans le Département de la banque; ce principe admis, ils ne pouvaient agir autrement qu'ils l'ont fait.

5347. Il a été dit, devant la Commission, que depuis l'acte la

Banque a pris à l'escompte une part plus active qu'auparavant ; cela s'accorde-t-il avec vos observations ? — Certainement.

5348. Approuvez-vous cette conduite ? — Pas du tout, je pense qu'elle est très-préjudiciable. Sous le précédent système, la Banque ne se serait jamais hasardée à réduire jusqu'à 2 1/2 0/0 le taux de l'intérêt qui était auparavant de 4 0/0. Les fréquentes variations subséquentes ont été pour le public une source de vive anxiété.

5349. Vous blâmez alors l'abaissement de l'intérêt à un taux aussi faible ? — Cela est hors de doute.

5350. Pensez-vous que ce soit un des effets de l'acte de 1844 ?— On ne saurait en douter. En septembre 1844, juste au moment où l'acte était mis en vigueur, la Banque réduisit le taux de 4 0/0 à 2 1/2, et de nombreuses variations eurent lieu depuis cette époque jusqu'en 1847. Je ne crois pas que sous le système précédent la Banque ait modifié plus de deux fois le taux de l'intérêt, c'est-à-dire de 4 0/0 à 6 0/0.

5351. Selon votre opinion, la Banque ne devrait pas suivre le cours général de l'intérêt, mais avoir une limite au-dessous de laquelle elle ne descendrait pas ? — Je pense qu'il y a de très-grands inconvénients à vouloir suivre de près le cours général. Si vous en appeliez aux marchands et aux banquiers, tous vous diraient que l'état de la circulation, avant 1844, était bien préférable à celui qui a suivi.

5352. Pensez-vous que la Banque doive avoir un minimum et ne pas descendre au-dessous, 4 0/0 par exemple ? — Oui, je pense qu'abaisser le taux au-dessous de 4 0/0 était une faute causée par le désir qu'avaient les directeurs de se conformer à ce qu'ils croyaient être l'esprit de l'acte ; mais si, mettant de côté cette opinion, ils avaient maintenu le taux de 4 0/0, je suis sûr que les fluctuations subséquentes auraient été amoindries.

5353. Et vous approuvez la conduite de la Banque en général ? — Je ne veux pas dire que la conduite de la Banque ait toujours été telle que je l'aurais désirée ; j'ai pris la liberté de la blâmer en 1835 et 1836, en 1838 et 1839 ; mais on a attaché à tort une grande importance à ses erreurs en ces occasions. Le seul blâme sérieux que je puisse adresser à la Banque, c'est d'avoir basé ses affaires sur une trop faible réserve. Pendant dix ans, de 1833 à 1842, la moyenne de l'encaisse métallique de la Banque était seule-

ment de £6,800,000 ; et même, durant les trois années 1839, 1840 et 1841, elle n'avait été que de £4,500,000. Je considère cet état de choses comme excessivement dangereux, et, dans mon opinion, il aurait dû attirer l'attention particulière des directeurs, quand il a été question d'une charte nouvelle. Si, au lieu de voter le malheureux acte de 1844, on avait obligé les directeurs à maintenir une moyenne d'encaisse métallique double au moins de celle des dix années précédentes, nous aurions évité une bonne partie des inconvénients qu'a entraînés l'administration de la Banque. Les embarras de 1836, 1837, et même 1839, auraient été évités si, à chacune de ces époques, on avait eu, au commencement du drainage, un encaisse métallique égal à celui de 1846, et, dans ce cas, il aurait été inutile d'accorder la moindre attention au drainage produit par des paiements à l'étranger.

5354. Quelle a été, dites-vous, la moyenne de l'encaisse métallique pendant ces dix dernières années? — Elle a été, pour 1839, de £4,400,000 ; pour 1840, £4,100,090 ; pour 1841, de £4,700,000. La moyenne des dix dernières années peut être évaluée £6,800,000. J'aurais voulu que l'on fît avec la Banque une convention pour qu'elle eût une réserve de £10,000,000 à 12,000,000 ; et, par des arrangements particuliers, on aurait pu l'indemniser de la perte qui serait résultée pour elle de l'immobilisation d'une aussi forte somme.

5355. Quelle a été la moyenne de l'encaisse depuis que l'acte de 1844 a été voté ? — La moyenne des cinq années comprises entre 1843 et 1847 inclusivement a été de £13,400,000, somme presque exactement double du chiffre antérieur.

5356. Alors l'acte a eu, sur ce point, l'effet même que vous désiriez? — Non pas, suivant mon appréciation; je voudrais m'expliquer d'une manière bien nette à cet égard. Avant que l'acte ne fût rendu, le maximum de l'encaisse métallique avait été atteint, et il est totalement impossible d'attribuer ce résultat à l'acte de 1844 pour quelque part que ce soit. Je prétends qu'au commencement du drainage, l'acte a amoindri l'encaisse de £2,000,000, et je ne vois pas comment il serait possible d'établir un rapport entre l'acte de 1844 et l'encaisse considérable qui existait dans l'automne de 1846. L'erreur généralement répandue sur ce que l'on appelle le principe de l'acte de 1844 est fondée sur la supposition qu'il doit créer l'encaisse ; mais, en réalité, il y est resté aussi étranger

qu'à n'importe quel événement qui s'est passé dans l'Inde à cette époque.

5357 (M. Herries). Quel a été le chiffre le plus élevé de la réserve immédiatement avant l'acte? —Le 23 mars 1844, elle atteignait £16,395,000, et non seulement alors l'acte n'était pas encore en vigueur, mais le public ne se doutait même pas de ce que devait être le nouveau règlement de la Banque. Je demande la permission d'insister sur ce point, qui est très-important. Les avocats de l'acte font sonner bien haut la somme considérable de l'encaisse qui a servi à supporter le drainage, et les £8,000,000 qui restaient après que l'absorption eut cessé; mais les choses se seraient passées de même, j'en suis convaincu, si l'acte n'avait pas existé, et certainement ce n'est pas à l'acte que l'on est redevable de l'encaisse considérable qui a servi à soutenir le drainage.

5358 (Le Président). Si les mesures que vous proposez avaient été adoptées, le drainage de l'or, suivant vous, n'aurait pas continué? — Je prétends que l'on aurait eu de £2 à 3,000,000 de plus en commençant, en sorte que l'on aurait pu laisser sortir £4,000,000 de plus, et que, pour faire face aux embarras d'octobre 1847, il serait resté un encaisse presqu'aussi considérable.

5359. Les arrangements à prendre avec la Banque auraient été, suivant vous, qu'elle gardât une réserve moyenne double de celle qu'elle avait, c'est-à-dire de £10 à 12,000,000? — Oui, Monsieur. Dans une autre occasion, déposant devant la Commission de la Banque en 1840, j'ai dit £10,000,000; cette somme pouvait suffire, je crois; mais à la suite d'un drainage beaucoup plus considérable que je n'aurais pu raisonnablement le prévoir à cette époque, je proposerais aujourd'hui une moyenne de £12,000,000.

5360. Quand vous parlez de moyenne, avez-vous en vue celle d'une année, ou celle d'une longue période d'années? — Je m'attendais à cette question; et il y a un point sur lequel il aurait été désirable, suivant moi, d'avoir les informations recueillies en 1840, et plus récemment encore, c'est de savoir si la Banque pouvait ou non garder habituellement un plus fort encaisse métallique qu'elle ne l'a fait. Dans sa déposition de 1840, M. Horsley Palmer a déclaré que la Banque était maîtresse de conserver une somme plus considérable, et que c'était là seulement une question de dépense résultant de la perte d'intérêt sur l'accroissement de l'encaisse. A cet égard, le principe aurait pu être appliqué d'une manière plus satis-

faisante à l'époque même où le nouvel acte est entré en vigueur. La somme considérable de métaux précieux que la Banque possédait alors aurait amoindri les difficultés qui se seraient présentées pour élever en commençant l'encaisse métallique de £8 ou 9,000,000 à £16 ou 18,000,000; on aurait pu ainsi, suivant moi, le laisser s'amoindrir dans une certaine mesure pour satisfaire aux demandes étrangères. Mais, si l'on avait reconnu qu'elles dussent mettre en péril le maintien de la moyenne proposée, on aurait élevé le taux de l'intérêt, se réservant de le réduire quand le le drainage aurait cessé. Ainsi, en 1839, après avoir élevé le taux de l'intérêt à 6 0/0 pendant l'automne, on le réduisit à 5 0/0 dans le mois de janvier de l'année suivante. Ce n'est pas là ce que j'aurais voulu. Dans mon système, le taux de l'intérêt serait resté le même, jusqu'à ce que l'on eût épuisé le portefeuille, et il n'y a pas le moindre doute qu'en agissant ainsi, on aurait ramené le numéraire dans les caisses de la Banque, d'une manière plus sûre et plus rapide qu'en conservant le portefeuille intact.

5361. Mais la question que je vous adressais est celle-ci : Qu'entendez-vous par cette moyenne de 12 millions que la Banque doit garder? Est-ce la moyenne de dix années ou d'une seule, ou de cinq ans? — Cette question est toute naturelle, je le comprends; mais la solution dépend d'un grand nombre de circonstances. Toutefois, je dirai que, selon toute apparence, rien ne pourrait empêcher la Banque d'établir cette moyenne dans un espace de cinq années. Ce que je proposerais serait ceci : que les directeurs eussent toujours cette moyenne en vue, et que, s'ils élèvent l'intérêt à un taux convenable pour arrêter le drainage, ils maintiennent le taux jusqu'à ce que l'encaisse métallique soit revenu au point où il était. La difficulté de préciser comment et dans combien de temps la moyenne doit être établie s'applique à presque toutes les affaires de banque; les banquiers doivent avoir en vue quelque moyenne qu'il est nécessaire de maintenir. Et je ne vois pas ce qui pourrait empêcher la Banque de régler ses affaires, ses valeurs en portefeuille, de manière à rétablir la moyenne de son encaisse métallique quand elle aurait été diminuée par un drainage considérable.

5362. Alors, puisque vous regardez cela comme parfaitement possible, aurez-vous la bonté de dire à la Commission jusqu'à quel point vous laisseriez le drainage continuer avant de recourir aux mesures nécessaires pour rétablir la moyenne? — Je le laisserais

continuer le plus longtemps possible, parce que, en mettant les choses au pire, la Banque peut toujours se tirer d'affaire. On doit pourvoir au drainage de numéraire d'après toutes les prévisions que l'expérience peut suggérer sur l'étendue probable d'un renversement soudain de la balance du commerce; car c'est seulement dans un cas semblable qu'il peut subitement se produire un drainage aussi vaste que nous le supposons.

5363. Admettons un encaisse métallique de £16,000,000, et une moyenne de £12,000,000, vous auriez ainsi £4,000,000 à laisser sortir, puis vous vous trouveriez au-dessous de la moyenne; quand vous arrêteriez-vous? — Je ne m'arrêterais pas du tout avant d'être arrivé exactement au point où en étaient les directeurs de la Banque quand ils eurent recours aux violentes mesures d'avril dernier, mesures qui me semblent la preuve évidente de l'absurdité de l'acte de 1844. Le public en souffrit d'autant plus que la Banque dut employer ces moyens arbitraires quand elle avait encore £6,000,000 dans le Département de l'émission, exactement comme elle aurait dû le faire si, n'étant pas séparée, elle avait eu en tout la même somme ou seulement la moitié.

5364. Vous auriez laissé la réserve descendre à £3,000,0000? — Oui; mais je ne regarde pas comme probable que le drainage aurait été aussi fort, et l'histoire ne nous en offre aucun exemple. Le dernier drainage, si considérable qu'il fût, n'aurait pas amené, j'en suis sûr, une telle réduction de l'encaisse métallique. Selon moi, il n'aurait pas dépassé £8,000,000. Je modifierais ainsi le maximum et le minimum, que je considérais comme suffisants en 1840, quand je supposais que l'encaisse métallique pouvait varier de £15,000,000 à £5,000,000. Je dirais aujourd'hui que l'encaisse peut descendre de £18,000,000 à £6,000,000, en supposant la moyenne de £12,000,000. Je regarde comme impossible qu'après une exportation d'or de £12,000,000, il se produise jamais aucune circonstance qui puisse amener la continuation du drainage.

5365. Dois-je comprendre que vous commenceriez à agir quand l'encaisse métallique serait réduit à £6,000,000? — Il serait utile, sans doute, de prendre quelques mesures de précaution, soit en rapprochant les échéances, soit en élevant quelque peu le taux de l'intérêt; mais, si l'encaisse descendait à £3,000,000, il est certain que la Banque devrait prendre les mesures les plus énergiques pour se sauver elle-même. Toutefois, après une exportation de £10 ou

12,000,000, il me semble tout à fait impossible que le drainage puisse continuer.

5366. En conséquence, vous ne prendriez aucune mesure, tant qu'il vous resterait plus de £6,000,000? — Je n'ai pas dit cela; j'ai établi que le taux de l'intérêt devrait monter de 4 à 6 0/0.

5367. Quand commenceriez-vous à agir? — Après la perte de £6,000,000, quand l'encaisse serait encore de £12,000,000, ce qui est ma moyenne.

5368. Quand vous seriez au-dessous de cette moyenne, vous commenceriez à prendre des mesures de précaution? — Oui, Monsieur.

5369. Et vous prendriez des mesures plus énergiques quand la réserve serait descendue à £6,000,000? — Oui. Quant à l'étendue de ces mesures, elle doit être laissée au jugement des directeurs. Il est tout à fait impossible de fixer à l'avance des limites; car elles dépendent entièrement des circonstances.

5370. Mais, si je vous ai bien compris, vous regardez comme fort important que la Banque ait une moyenne de £12,000,000 sur cinq années et même sur une seule?—Non, pas sur une année; je n'ai jamais parlé de moins de cinq ans, à cause des circonstances qui peuvent s'élever. On ne saurait à l'aide du raisonnement arriver à aucune conclusion positive; mais, d'après mon expérience personnelle et les connaissances que j'ai acquises, l'exportation de £10,000,000 ou £12,000,000 suffirait amplement, j'en suis certain, à tout drainage étranger.

5371. En supposant que les directeurs de la Banque eussent £16,000,000 comme en 1844, vous pensez qu'ils pourraient faire face à toutes les éventualités?—Parfaitement; mais ils l'auraient pu plus aisément encore, si vous admettez, comme je l'ai déjà prouvé, que l'encaisse métallique de la Banque eût été de £18,000,000, sans les dispositions malencontreuses de l'acte de 1844; par conséquent, on aurait pu laisser sortir £6,000,000 avant d'être réduit à £12,000,000.

5372. Ce trésor aurait été dans la réserve de la Banque?— Oui, Monsieur.

5373. Vous voudriez voir abolir l'acte de 1844?—Certainement.

5374 (M. Herries). Pour revenir à ce que nous disions, au

sujet de la moyenne de la réserve d'or gardée par la Banque, vous voudriez la voir maintenue à £12,000,000? — Oui, Monsieur.

5375. Mais vous accorderiez aux directeurs le pouvoir de laisser cette réserve descendre plus bas, sans prendre de mesures coercitives pour maintenir la moyenne; vous ai-je bien compris?—Dans la mesure que vous avez dite, vous me comprenez parfaitement; mais je vais plus loin, les directeurs de la Banque ne devaient, selon moi, prendre aucune mesure coercitive pour arrêtér l'exportation, tant qu'il leur restait plus de £6,000,000 de numéraire, et ils auraient dû maintenir le taux relativement élevé de l'intérêt jusqu'à ce que l'encaisse métallique eût atteint son maximum.

5376 (Le Chancelier de l'Echiquier). Quel est ce maximum, £18,000,000 ou £20,000,000? — L'un ou l'autre; et je demande la permission de poser comme principe général que le maintien du crédit commercial de notre pays dépend, surtout dans les circonstances accidentelles qui nécessitent de vastes paiements à l'étranger, de la réserve métallique gardée par la Banque.

5377 (M. Herries). La somme moyenne de réserve que vous voulez maintenir servirait, je suppose, à assurer le remboursement du billet? — Je ne voudrais pas assurer seulement le remboursement des billets, mais tous les paiements en espèces. Je ne sais pas pourquoi on limite la question du remboursement aux billets seuls. Cette manière de considérer les billets comme une partie distincte des engagements de la Banque d'Angleterre ou des banques privées a causé, ce me semble, une grande confusion. On ne pensait pas ainsi autrefois. Depuis 1797, et de 1819 à 1844, on n'a jamais établi aucune différence en faveur des billets, et je n'ai jamais compris pourquoi ils seraient protégés plus que les mandats. Rien ne justifie cette distinction.

5378. On garantirait tous les paiements en espèces demandés à la Banque? — Précisément.

5379. En admettant qu'il fût posé comme règle et généralement admis que la moyenne de la réserve de la Banque ne doit pas être inférieure au chiffre que vous proposez, £12,000,000, le public ne s'alarmerait-il pas quand il verrait la réserve métallique descendre au-dessous? — Je ne prétends pas établir de règle; on laisserait le soin d'apprécier la situation à quelques hommes prudents, bien que leur jugement soit faillible, et que les directeurs de la Banque se soient quelquefois lourdement trompés.

5380. Cependant, quand la Banque serait obligée de diminuer l'aide qu'elle donne au commerce par la raison qu'elle doit maintenir une réserve de £12,000,000, ne viendrait-il pas nécessairement à la connaissance du public que cette réserve court quelque danger? — Il ne pourrait y avoir d'alarme en pareil cas, parce je ne prétendrais pas faire du maintien de cette réserve un règlement invariable dont on ne pourrait s'écarter en aucune circonstance; ce serait plutôt une instruction ou un conseil inscrit dans la nouvelle charte de la Banque, car ce que je critique dans l'acte de 1844, ce sont justement ces règlements inflexibles. De plus, tous les arguments que vous faites valoir pour montrer la difficulté de conserver la moyenne de la réserve, dans le cas où la Banque ne serait pas divisée, s'appliquent également au maintien d'une moyenne de réserve dans le Département de la banque seulement. Il ne me semble pas qu'il y ait plus de difficulté dans un cas que dans l'autre; mais dans le premier, il y aura une marge très-grande; dans le second, cette marge sera souvent assez faible pour créer une alarme générale.

5381 (Le Président). Il y a quelques dispositions de l'acte de 1844 au sujet desquelles je ne vous ai adressé aucune question; je veux parler de celles qui limitent les émissions des banques particulières; voulez-vous faire connaître votre avis à la Commission sur ce sujet? — Je pense que cette disposition est une source d'inconvénients, qui ne sont compensés par aucun avantage; elle provient d'une grave méprise qui est de regarder la circulation comme une partie importante des affaires de la Banque, ou comme un objet d'utilité publique. La circulation est une partie très-faible et très-insignifiante de la totalité des engagements d'une banque; cela est prouvé par les faillites de plusieurs banquiers; les éclaircissements qui en ont été la conséquence ont montré que les engagements étaient très-considérables, tandis que la circulation représentait seulement 7 ou 8 0/0 du total de leurs obligations. C'est donc pour une chose de bien peu d'importance que l'on a imaginé ce mécanisme compliqué, ce système vexatoire et restrictif.

5382. Pensez-vous que cette disposition ait eu des inconvénients pour le public? — Peut-être que non; je ne puis le dire exactement, car je ne connais pas assez les rouages des banques de province; mais de tout ce que j'ai entendu dire, il résulte que cette mesure leur était très-nuisible, et je ne vois pas quels avantages

elle pouvait avoir. L'inconvénient qui en résultait pour le public était causé par la séparation de la Banque en deux départements, et se manifestait surtout quand les banques des comtés demandaient à la Banque d'Angleterre du numéraire ou des billets, par suite de circonstances qui augmentaient la demande. Sous ce rapport, je ne doute pas que l'acte ait agi d'une manière très-fâcheuse pour le public. Il était basé sur la supposition tout à fait fausse que les banques ont le pouvoir d'étendre leur circulation, *ad libitum*, selon leur convenance ou leur intérêt. Mais je crois précisément le contraire, et je pourrais en donner des preuves tirées à la fois de l'histoire et de l'expérience de notre temps. Les banques ne peuvent pas accroître leur circulation, ne fût-ce que de £100, quand elles le voudraient; les demandes locales, surtout pour le commerce de détail, la limitent complétement.

5383 (M. Thornely). Les faillites des banques d'émission dans les comtés n'ont-elles pas été beaucoup moins nombreuses depuis l'adoption de l'acte de 1844; par exemple, dans les embarras commerciaux de 1847, le nombre des faillites de ce genre ne fut-il pas très-restreint par rapport à celui de 1825? — Les faillites des banques de comté ont été beaucoup plus nombreuses depuis 1844 qu'elles ne l'avait été entre 1825 et 1844. En 1825, il n'y a pas de doute que les billets de £1 mis en circulation ajoutèrent beaucoup aux embarras des banquiers; ce fut au moyen de ces petits billets que se produisirent les demandes les plus nombreuses; du reste, l'année 1825 a toujours été un fanal dressé pour servir d'avertissement aux banques. Mais je ne crois pas que les entraves apportées à la circulation aient produit le moindre effet, je ne vois pourquoi ni comment cet effet aurait pu avoir lieu. Pendant la fièvre de spéculation qui éclata en 1845, les mesures restrictives n'exercèrent pas la plus légère influence sur la circulation de la Banque d'Angleterre ou des banques des comtés. On dira que ces dernières étaient limitées par l'acte, mais il ne parut pas non plus avoir d'effet direct sur la circulation des banques d'Ecosse ou d'Irlande, qui n'étaient pas aussi étroitement limitées. La vaste spéculation dont nous fûmes alors témoins put se produire sous le régime restrictif, et je ne crois pas que l'imagination la plus vive soit capable de rien imaginer qui dépasse la fureur des spéculations sur les chemins de fer en 1844 et 1845.

5384 (Le Président). Êtes-vous partisan de ce que l'on ap-

pelle la liberté du commerce de la Banque? — Cette expression est impropre, selon moi, car la Banque n'est pas un commerce. Dans tous les meetings de la Cité de Londres, les circulaires d'invitation portent : « marchands, banquiers, négociants. » Les banquiers ne sont pas considérés comme des marchands; mais je suppose que, par le libre commerce de la Banque, on entend une concurrence illimitée. J'ai toujours cru utile de soumettre les banques à des lois, et je comprends fort bien que l'on ne puisse approuver tout règlement qui ne serait pas soumis au contrôle de l'Etat. L'acte de 1844 résulte de la nécessité généralement sentie d'empêcher la spéculation ou l'activité excessive du commerce; mais il veut atteindre aussi d'autres buts complétement inintelligibles, et qui, de plus, doivent rester en dehors de l'action de l'Etat. Je conçois que l'on doive admettre le principe de la réglementation des banques, parce que, si vous ne le faites pas, il n'y a plus aucune raison d'empêcher l'émission et la circulation des billets, quels qu'ils soient; et, si l'on adopte le principe, il ne reste qu'une question de plus ou de moins. Je suis de ceux qui approuvent la suppression des billets d'une livre, et je suis contraire à la doctrine de la liberté des banques.

5385 (M. Spooner). Vous dites que l'Etat doit établir des règlements pour la Banque; voulez-vous expliquer votre pensée? — C'est-à-dire que l'on doit empêcher toute émission susceptible de devenir un instrument de fraude, par exemple les billets de *six pence* et d'un shilling, et tous les abus de ce genre auxquels conduit en Amérique la circulation des billets de peu de valeur.

5386 (Le Président). Quels sont les avantages qui découlent de l'existence de la Banque d'Angleterre? — Le principal est précisément celui qui est annulé par l'acte de 1844. Dans les moments où le crédit public est ruiné, ce vaste établissement, avec ses énormes capitaux et la confiance qu'il inspire, peut remplir le vide causé par le déplacement du crédit, et empêcher la suspension totale des affaires.

5388. Croyez-vous que, dans la dernière crise, la Banque d'Angleterre ne soit pas venue en aide au crédit public? — Si; en dépit même du système, elle a été plus utile qu'aucune banque privée, mais non pas en proportion de son importance. Je pense que l'on a commis une grave erreur en empêchant la Banque d'Angleterre d'être simplement une banque ordinaire d'émission; on ne fit jamais

de plus grande faute. Toutes les affaires commerciales du pays, depuis cent cinquante ans, étaient basées sur l'élasticité du crédit de la Banque d'Angleterre ; maintenant, l'on a introduit la séparation en deux Départements, réduisant ainsi la Banque d'Angleterre, sauf la différence des capitaux, au rôle d'une banque privée, ce qui, selon moi, est une méprise énorme.

5389. Quel secours la Banque d'Angleterre donna-t-elle au commerce, dans l'automne de 1847? — Il fut certainement plus considérable que celui de tontes les autres banques, en raison de l'étendue de son crédit; mais elle ne put l'exercer d'une manière aussi large et aussi utile, puisqu'elle était privée du pouvoir d'émettre des billets.

5390 (Le Président). Avez-vous quelque autre observation à présenter au sujet de l'acte de 1844?—Je demanderai la permission de faire observer que plusieurs questions qui m'ont été adressées semblent supposer une chose tout-à-fait fausse, selon moi ; elles dérivent de la conviction qu'un drainage considérable ne saurait être arrêté sans de violentes mesures : l'élévation exorbitante du taux de l'intérêt et les restrictions apportées à l'escompte. Je crois utile de faire connaître, en cette occasion, la conduite suivie par la Banque de France. Elle avait, le 25 mars 1845, un encaisse métallique de 266,000,000 de fr., soit un peu plus de £10,000,000, et sa circulation était de 256,000,000 fr. En décembre 1845, l'encaisse fut réduit à 187,000,000 fr. environ, et sa circulation s'éleva jusqu'à 269,500,000 fr. Le 26 décembre 1846, la réserve métallique n'était plus que de 72,000,000 fr. au lieu de 266,000,000 fr., ce qui représentait une diminution égale à celle qu'avait éprouvée la Banque d'Angleterre; mais la circulation était de 259,000,000 fr., c'est-à-dire tout aussi considérable qu'à l'époque où l'encaisse s'élevait à 266,000,000 fr. La Banque de France fit monter l'intérêt de 4 0/0 à 5 0/0 seulement, et suivit cette conduite presque jusqu'à la fin du drainage. Cependant, sa situation était beaucoup plus périlleuse que celle de la Banque d'Angleterre ; car elle trouvait dans le commerce des ressources beaucoup moins grandes pour payer la dette étrangère, et les importations étaient au moins aussi vastes que celles de notre pays. Je pense que ces faits prouvent suffisamment l'étendue limitée des drainages. Voici, à l'appui de ce que j'avance, un état de la circulation de la Banque de France et de son encaisse métallique pendant quatre trimestres, de 1845 à 1847 :

	CIRCULATION.	ENCAISSE MÉTALLIQUE.
25 mars 1845.	256,000,000 fr.	266,000,000 fr.
26 décembre 1845. . . .	269,498,000	187,000,000
26 décembre 1846. . . .	259,459,000	72,000,000
25 mars 1847.	249,404,000	79,535,000

5391 (M. Herries). Vous pensez que la Banque de France a agi d'une manière sage et prudente? — Je n'ai pas à examiner cette question. On critiqua beaucoup la négligence apparente de la Banque de France, parce qu'elle n'élevait pas le taux de l'intérêt; mais, si nous raisonnons d'après les événements, ce qui vaut mieux que de raisonner d'après des hypothèses, nous voyons que le drainage s'est arrêté, et que le mouvement en sens contraire a fini par se produire.

5392. Dans tous les cas, la conduite de la Banque doit dépendre des circonstances qui déterminent le drainage? — Sans aucun doute, vous pouvez essayer des expédients sans nombre, et vous serez toujours ramené à cette conclusion : Tout système de banque doit se reposer sur la prudence des directeurs.

5393. Alors, selon vous, une grande liberté d'action doit être laissée aux directeurs de la Banque? — Assurément; aujourd'hui, sous le nouveau système, vous avez des ressources moins grandes qu'autrefois, et des fluctuations au moins aussi violentes dans le taux de l'intérêt et l'état du crédit commercial. L'opinion qui attribue à la circulation une importance aussi exagérée date de fort peu de temps. Ceux qui ont réussi à faire adopter le système actuel parlaient beaucoup de la mauvaise administration de la Banque et commettaient eux-mêmes une lourde méprise, car ils considéraient seulement la conduite de la Banque au point de vue de la circulation; mal administrer la Banque voulait dire mal administrer la circulation. En 1840, j'essayai vainement de prouver au Comité qu'il ne s'agissait pas de la question de la circulation, mais de celle des valeurs en portefeuille; que ces valeurs pouvaient diminuer ou augmenter d'une manière considérable sans amener dans la circulation un effet correspondant; que la circulation était une conséquence et non pas une cause.

5394. Qu'entendez-vous par la circulation, quand il est question des billets? Appelez-vous circulation ceux qui se trouvent entre les mains du public seulement, ou bien la circulation comprend-

elle aussi les billets que la Banque garde dans ses tiroirs? — Personne, avant 1844, n'a jamais imaginé que les billets renfermés dans les tiroirs d'une banque d'émission puissent être considérés comme une partie de la circulation. Tous les raisonnements opposés à l'administration de la Banque, dans le but de prouver la nécessité du contrôle, cherchaient à établir que le règlement de la circulation était le point principal, et que le Département de la banque pouvait être laissé à la discrétion des directeurs, si la circulation était régie par un système convenable. On prétendit que ce qui est appelé circulation, d'après la nouvelle nomenclature, doit être proportionné à l'accroissement ou à la diminution de l'encaisse métallique de la Banque; ce n'est pas une opération de banque, cela est évident, puisque le Département de l'émission est seulement un bureau destiné à l'échange de l'or contre des billets, ou des billets contre de l'or. Il n'y a jamais eu de plus étrange confusion de raisonnement que celle qui a été amenée par cette nouvelle manière d'envisager la circulation et d'y comprendre *le pouvoir* d'émettre des billets. Mais cette circulation, pour adopter le nouveau langage, ne mérite aucune attention, si ce n'est que quand vous dites : « la circulation diminue, » cela revient à dire : l'encaisse métallique de la Banque diminue. Je crois que, dans toutes les brochures, dans toutes les dépositions, dans tous les discours où la question de la Banque a été traitée, la circulation a toujours été réduite aux billets qui sont entre les mains du public. Comment voudriez-vous apprécier la circulation de la *Banque d'Irlande* par un autre critérium que le montant de ses billets placés entre les mains du public? Prenons, par exemple, M. Loyd et M. Norman; examinons le langage des promoteurs de l'acte de 1844, et l'on verra qu'ils ont tous en vue la circulation qui se trouve entre les mains du public. On trouverait difficilement, je crois, une seule exception. M. Loyd a bien, à la vérité, dans sa déposition de 1840, avancé cette hypothèse qu'en supposant la séparation de la Banque on devrait tenir compte des billets qui seraient dans la caisse; il s'exprimait ainsi parce qu'il prévoyait le cas où la Banque serait privée du pouvoir d'émettre les billets. Mais, dans toutes les discussions et dans toutes les tentatives faites pour établir le rapport de la circulation et des prix, c'est invariablement la circulation placée entre les mains du public qui a été considérée comme importante à constater. La raison que faisaient valoir M. Loyd et ses adhérents pour justifier la conduite de la Banque en 1832, et lui attribuer le mérite

de nous avoir sauvés d'une crise, c'était que la circulation avait été restreinte (*contracted*), pour employer leur expression. Il est certain que les billets de banque avaient été l'objet d'une demande considérable, par suite de circonstances particulières; mais le seul point que je veuille faire ressortir, parce que je le regarde comme le plus important, c'est que l'on comprenait alors par circulation seulement les billets placés entre les mains du public. En un mot, cette circulation qui agit sur les prix, sur l'état des affaires et sur celui du crédit.

5395. On a dit que la circulation gouvernait les prix, et que les prix, à leur tour, régiraient naturellement les changes. Ainsi, on jugeait que la Banque, en restreignant ou en dilatant la circulation, aurait le pouvoir d'affecter les changes étrangers?— Oui, Monsieur.

5396. Est-ce votre opinion? — C'était, du moins, l'opinion générale; on ne peut mettre la main sur un des discours ou sur une des publications faites par les promoteurs de l'acte, où la circulation ne soit pas présentée comme ayant une influence considérable sur les prix et les changes.

5397. Est-ce là votre opinion; est-il, suivant vous, historiquement vrai que les fluctuations de la circulation aient généralement correspondu aux fluctuations des prix, de manière à justifier cette croyance? — Comme fait historique, c'est parfaitement inexact; mais je ne puis dire non plus que ce soit le contraire de la vérité, parce que la circulation ne s'est pas trouvée en rapport étroit avec la fluctuation. Les preuves historiques abondent incontestablement pour démontrer qu'il n'existe pas de coïcidence où l'on puisse voir un effet et une cause. Dans presque tous les cas de variations importantes, le changement des prix a précédé celui de la circulation; on ne saurait donc les lier l'un à l'autre comme on l'a fait. Je dirai plus, non-seulement il est historiquement certain que les prix n'ont pas varié d'une manière conforme aux changements de la circulation, mais il serait aisé de prouver que cela ne devait pas et ne pouvait pas être.

5398 (Le Chancelier de l'Echiquier). Vous rappelez-vous la déposition faite en 1840 par M. Horsley Palmer sur la question de savoir si les dépôts de la Banque d'Angleterre pouvaient être considérés comme faisant partie de la circulation? — Oui, c'était une question de dépôts, c'est-à-dire tout à fait différente.

5399. N'est-ce pas à peu près la même chose que les billets ren-

fermés dans les caisses de la Banque ? — Non, c'est tout à fait différent et ne touche pas à la question qui nous occupe ; nous cherchons seulement à savoir s'il y a quelque différence entre les billets placés entre les mains du public et ceux que les banquiers ont déposés à la Banque ; selon la déposition de M. Loyd et de M. Norman eux-mêmes, les billets gardés dans les caisses de la Banque d'Angleterre n'ont pas sur les prix une action égale à celle des billets placés entre les mains du public. C'est là le point principal de la question.

5400. Vous rappelez-vous la réponse faite par M. Horsley Palmer, le 17 juin 1840, à la question 1553 : « Il y aurait toujours une certaine partie des dépôts de la Banque d'Angleterre que l'on pourrait parfaitement considérer comme faisant partie de la circulation? » — Oui, je m'en souviens parfaitement, et je dirai que cet argument a été beaucoup plus développé dans la déposition de M. Richard Page. Il a prétendu que les dépôts en général formaient une partie du numéraire *(money)* administré par la Banque d'Angleterre. Telles pouvaient être les opinions particulières ; mais la théorie de la monnaie *(currency)*, si je puis dire ainsi, repose sur le montant de la circulation qui est entre les mains du public.

5401. Vous rappelez-vous la question soumise à M. Normau, lors de sa déposition du 23 juin 1840, et la réponse qu'il y fit. C'est la question 1697. « Un tableau de la circulation de la Banque d'Angleterre et des banques anglaises, écossaises et irlandaises, à laquelle on ajouterait le numéraire de tout le pays, renfermerait-il, selon vous, la totalité de la circulation du Royaume-Uni? — Oui, dit-il, ce serait la circulation entière, sauf ce que l'on peut considérer comme la réserve du Département de la banque, qui, si la circulation était autrement réglée, en formerait une partie. » Que vous semble de cette réponse ? — C'était purement une hypothèse, car nous n'avions alors rien de semblable. Avant 1844, les brochures et les discours qui discutaient la conduite de la Banque et demandaient la séparation du Département des émissions de celui de la banque, s'appuyaient exclusivement dans leurs raisonnements et leurs exemples sur la circulation placée entre les mains du public.

5402. Ces deux réponses de M. Horsley Palmer et de M. Normau ne montrent-elles pas que, selon eux, la circulation du pays ne se bornait pas aux billets sortis de la Banque ? — Ils le pensaient peut-être ; mais d'après les opinions de tous ceux qui ont raisonné

sur la théorie de la monnaie, la circulation placée entre les mains du public agit seule sur les prix, sur le crédit et sur l'état des affaires; et je ne vois pas que l'opinion de M. Norman et de M. Palmer change rien à cela.

5403 (Le Président). Quelles que soient les opinions exprimées par ces gentlemen dans leurs brochures et les faits qu'ils y ont relatés, dites-nous si la circulation a toujours été considérée comme composée seulement des billets placés entre les mains du public? — Invariablement.

5404. Et les conclusions de ces brochures étaient toujours tirées des fluctuations des billets placés entre les mains du public? — Sans aucun doute.

5405 (M. Herries). Puisque, selon vous, la circulation, dans l'un ou l'autre cas, ne saurait affecter les prix des marchandises, et par suite les changes, il n'est pas de grande importance de déterminer si l'un plus que l'autre ou tous deux ensemble sont nécessaires pour produire un effet qui, d'après vos arguments, ne peut leur être appliqué? — Cela est parfaitement vrai dans la pratique; je combats seulement l'opinion exprimée encore aujourd'hui, que l'acte a atteint le but que l'on se proposait.

5406 (L'Alderman Thompson). Vous pensez, avez-vous dit, que les directeurs de la Banque ont commis une faute au commencement de 1847, en n'élevant pas le taux de l'intérêt? — Je crois qu'ils auraient dû élever le taux de l'intérêt plus tôt qu'ils ne l'ont fait.

5407. Dans l'été de 1846, vous vous le rappelez sans doute, il s'est répandu une alarme presque universelle au sujet de l'insuffisance de l'approvisionnement de l'alimentation. Si la Banque, à cette époque, avait élevé le taux de l'intérêt, croyez-vous que cela aurait eu de l'influence sur les personnes disposées à prendre part aux spéculations qui avaient pour but d'importer du blé ou autres denrées alimentaires dans notre pays? — Je ne crois pas qu'une élévation modérée du taux de l'intérêt aurait entravé ces transactions. Si la Banque avait pris en décembre 1846 ou janvier 1847 les mesures auxquelles elle a eu recours seulement en avril, cela aurait pu ralentir peut-être les ordres pour l'achat des denrées alimentaires, mais d'un autre côté, comme je l'ai déjà dit, on s'attendait à une si énorme élévation des prix, par suite de l'insuffisance extrême de la récolte dans notre pays et dans tout le conti-

nent européen que le prix du froment monta, au moment le plus violent de la crise, en avril et mai 1847, de 20 sh. par quarter. Je ne suppose donc pas qu'une élévation modérée du taux de l'intérêt aurait raleuti les ordres adressés au dehors pour l'achat des denrées alimentaires.

5408. La Banque ayant dans ses coffres, au commencement de janvier, près de £15,000,000 d'encaisse métallique, alors que les changes étrangers tournaient à notre avantage, et que l'approvisionnement des denrées alimentaires était régardé comme insuffisant, ne pensez-vous pas que, si la Banque avait élevé son taux d'intérêt à 5 0/0, elle aurait créé quelque alarme et arrêté l'importation déterminée par la crainte d'une disette? — J'ai à cet égard, je l'avoue, de très-grands doutes; beaucoup des ordres donnés alors n'exigeaient pas un versement immédiat de capital, et tous les commettants comptaient plus ou moins sur leur crédit; une élévation du taux de l'intérêt à 5 0/0 n'aurait pas affecté le crédit; elle aurait pu inspirer un peu plus de prudence; mais elle n'aurait pas eu, je pense, d'influence sérieuse.

5409. Si le mobile des directeurs de la Banque a été la crainte d'arrêter l'importation, vous pensez qu'ils se sont mépris? — Je le crois; si les directeurs avaient pris des mesures extrêmes, ils auraient eu raison de penser qu'ils réduiraient ainsi les importations, mais une simple élévation du taux de l'intérêt à 5 0/0 n'aurait pu, suivant moi, avoir cet effet.

5410. Approuvez-vous la publication hebdomadaire des comptes de la Banque? — Je ne vois pas qu'il en résulte beaucoup d'avantages, mais d'un autre côté on provoquerait de grandes clameurs, en rendant la publication moins fréquente. D'après mes observations, cette publication n'a pas eu l'heureuse influence qu'on en attendait; je ne comprends pas qu'elle puisse servir de guide à un marchand ou à un manufacturier pour ses opérations; je ne sais si les agents de change en tirent quelque parti, mais je n'imagine pas qu'elle puisse avoir la moindre utilité pour les marchands.

5411. La publication de la réserve de la Banque, qui pendant les mois de septembre et d'octobre dernier était extrêmement réduite, n'a-t-elle pas, à votre avis, accru l'alarme qui existait dans le monde commerçant? — Elle l'a beaucoup accrue.

5412. Ne s'ensuit-il pas que si la publication n'avait pas eu lieu

la panique aurait été moins vive? — Assurément, la conséquence me paraît rigoureuse.

5413. Dans les exposés actuellement publiés, la Banque ne peut fournir au public des informations assez complètes au sujet de sa réserve, pour qu'elles servent de guide dans les opérations de commerce; par exemple, on donnera pour la réserve un chiffre de £3,500,000, tandis que, peu de jours après, la Banque recevra peut-être, sur ce que l'on appelle emprunts temporaires, une somme de £1,500,000; le public ignorera ce fait, que la Banque n'a guère de moyens pratiques de faire parvenir à sa connaissance. Ne vous semble-t-il pas qu'un compte-rendu aussi imparfait doive être plus nuisible qu'utile?—C'est mon opinion. Mais on avait dit encore que ces publications seraient un guide pour les opérations commerciales; je ne crois pas qu'elles atteignent ce but, et je ne vois pas comment elles le pourraient faire.

5414. N'avait-on pas en vue ce résultat? — Oui; mais je ne sais pas comment cette publication pourrait le donner. Un marchand, par exemple, qui doit importer du blé de la mer Noire ou bien du chanvre, du lin, du suif, des bois de la Baltique, donne ses ordres en octobre ou en novembre. En quoi l'état de l'encaisse métallique de la Banque à ce moment pourra-t-il le guider; si cet encaisse est considérable et lui donne confiance, le négociant s'expose à un mécompte, car la situation de la Banque peut être fort différente à l'époque où les marchandises devront être payées. La même observation s'applique mieux encore au manufacturier qui envoie des marchandises aux Indes Orientales ou en Chine. Quelle lumière lui apportent ces publications sur l'état futur du crédit pour le moment où il doit recevoir le paiement de ses marchandises? Aucun absolument. J'ai rencontré des marchands qui regardaient l'état de la circulation de la Banque comme un guide pour leurs entreprises, mais je suis sûr qu'ils envisageaient mal leur propre intérêt; ils devaient examiner le rapport de l'offre et de la demande et trafiquer avec leur capital; quant à la publication des comptes de la Banque, ils pouvaient aisément ne pas la consulter.

5415. De tout cela, il faut conclure que vous n'attachez pas grande valeur aux publications du montant de l'encaisse métallique de la Banque? — Elles aident à juger de la conduite de la Banque, mais elles ne peuvent pas servir de guide pour les opérations commerciales. Je suis convaincu qu'il est impossible d'en tirer

aucun avantage, si ce n'est pour les affaires de bourse ; est-ce encore un avantage ou non, c'est ce que je ne saurais dire.

5416 (M. Cayley). Des publications trimestrielles seraient-elles suffisantes? — Parfaitement, je le crois.

5417 (L'Alderman Thompson). Pour revenir au taux de l'intérêt, avez-vous entendu reprocher à la Banque d'avoir fait concurrence aux banques privées et attiré à elle une grande partie des escomptes? — J'ai entendu souvent des plaintes à ce sujet, et je pense que la Banque avait tort de varier le taux de l'intérêt; mais je ne puis pas dire que je la blâme à cause de cette concurrence dont murmurent si fort les banques privées. Cependant, les tentatives de la Banque pour suivre toutes les variations de la place sont fort préjudiciables au public.

5418. Le taux de la Banque n'est-il pas généralement au-dessus de celui de la place plutôt qu'au-dessous? — Cela est vrai ; mais l'élévation du taux peut provenir de tant de causes différentes, qu'il est difficile d'en parler d'une manière précise. Je répéterai seulement ce que j'ai déjà dit; il serait très-avantageux pour les marchands, les banquiers et en général tout le commerce, que le taux de l'escompte exigé par la Banque ne fût pas sujet à de fréquentes variations. Je sais tous les arguments que l'on peut faire valoir contre une telle mesure; on dira : « Pourquoi la Banque ne tirerait-elle pas de ses fonds tout le profit possible? » Je ne suis pas préparé à entamer cette discussion; mais il est certain qu'un taux uniforme d'intérêt, ou du moins aussi uniforme que possible, excepté dans des circonstances extraordinaires, serait une grande facilité pour le public.

5419. Vous savez que, le 23 octobre, la réserve du Département de la banque était réduite à £1,500,000 ; si l'ordonnance du 25 n'avait pas été rendue, quelles en auraient été les conséquences? — Il est très-difficile de le dire ; mais si j'en juge d'après tout ce que j'ai vu et entendu, et aussi d'après ce qui est arrivé en des circonstances analogues, nous aurions eu une crise au moins aussi forte que celle qui suivit la faillite de Pole et Ce en 1825, et causa la suspension totale des affaires pendant une semaine, du 12 au 19 décembre.

5420. Supposons que le lundi matin, les directeurs de la Banque aient dit à toutes les personnes qui auraient demandé l'escompte : « Considérant la position de la réserve de la Banque et les dépôts

que nous avons à rembourser, nous pensons qu'il serait imprudent de faire aucun escompte, » quel effet ces paroles auraient-elles produit? — La cessation totale des affaires. Il serait difficile de se faire une idée de la violence de la crise qui aurait pu se produire.

5421. Pendant plusieurs jours, sinon pendant plusienrs semaines, la Banque d'Angleterre fut, je crois, la seule qui continuât à faire l'escompte? — Je crois que oui.

5422. Alors, vous pensez que le meilleur moyen de protéger le public contre des crises semblables à celle de l'année dernière serait le rappel de l'acte de 1844? — Sans le moindre doute.

5423. Admettons que l'acte soit abrogé ; voudriez-vous laisser aux directeurs de la Banque le pouvoir dont ils jouissaient avant 1844 ou proposeriez-vous quelque restriction? — Cette question a été fréquemment discutée parmi les personnes avec lesquelles je me trouve en rapport; aussi, j'ai souvent réfléchi sur ce sujet; mais je ne vois aucun moyen d'administrer la Banque d'Angleterre sans laisser une grande liberté aux directeurs.

5424. Alors vous n'êtes pas d'avis de donner au Gouvernement la nomination du gouverneur? — Non, certainement; cela pourrait amener des inconvénients graves. De deux choses l'une : ou les directeurs ne prendraient aucune part active à l'administration et la laisseraient tout entière au gouverneur, ou bien les directeurs, se chargeraient de l'administration et le gouverneur aurait à peu près une sinécure. D'ailleurs, pour nommer ainsi un gouverneur, il faudrait être bien certain de sa capacité, et personne n'est en état de juger de l'aptitude de quelqu'un pour un tel emploi, à moins de l'avoir vu à l'œuvre; mais alors il serait trop tard, vous ne pourriez pas le changer. Maintenant vous avez cet avantage que, si le gouverneur n'est pas à la hauteur de sa position, le sous-gouverneur peut suppléer à son insuffisance, et, dans tous tous les cas, vous avez la perspective de le changer bientôt.

5425. Alors, d'après votre opinion, la meilleure manière d'administrer la Banque est d'avoir des directeurs élus par les principaux marchands, négociants et manufacturiers de Londres, comme on le fait maintenant? — Oui, je ne vois aucune raison de désirer un changement ; mais puisque l'on m'interroge sur la constitution de la Banque, on me permettra de dire qu'elle a, selon moi, un grand défaut, c'est le changement trop fréquent de ses directeurs; huit sortent chaque année et ne sont rééligibles qu'au bout d'un an, ce

qui rend très-irrégulière la ligne de conduite de la Banque. Au mois d'avril, il se trouve toujours huit personnes qui, pendant un an, sont restées étrangères aux affaires de la Banque, et c'est, je crois, un grand inconvénient.

5426. Savez-vous que ce règlement a été établi par la Charte et qu'il n'est pas une loi fondamentale de la Banque? — Je le sais, et cette disposition est, à mon avis, si défectueuse que le Parlement devrait y remédier.

5427. Vous avez blâmé la limite imposée à la circulation des banques des comtés par l'acte du Parlement; est-il venu à votre connaissance que, dans les lieux où le commerce et les manufactures se sont développés, les banques des comtés aient éludé l'acte en émettant des chèques, dont la valeur quelquefois ne dépassait pas £2 au lieu des billets qui leur étaient interdits? — Non, je ne le savais pas; mais il est clair que l'acte doit y conduire, et ceci nous amène aux petites coupures. Je ne vois pas qu'on puisse blâmer les banquiers de cette conduite et appeler cela éluder l'acte; ils usent légitimement du pouvoir qui leur est laissé par la loi. Si la loi juge à propos d'intervenir, libre à elle d'augmenter le mal qu'elle a déjà fait.

5428. Vous croyez probable que l'on a agi comme je viens de le dire? — Je le pense.

5429 (M. Spooner). La commission vous a-t-elle bien compris, êtes-vous d'avis que le montant de la circulation n'exerce aucune influence sur les prix des marchandises et du travail? — Très-certainement.

5430. Les prix des marchandises et du travail dans notre pays ont-ils de l'action sur les changes? — Oui, si la rareté d'une marchandise ou la crainte seule de la rareté faisait considérablement augmenter les prix, cela amènerait naturellement de larges importations.

5431. Si nous supposons le prix de certains articles plus élevé chez nous qu'à l'étranger, cela doit amener l'importation des marchandises des autres pays, et arrêter notre exportation? — Pas d'une manière permanente.

5432. C'est l'effet qui serait produit d'abord? — Posez-moi la question d'une manière plus précise; le cas que vous supposez n'est pas ordinaire.

Digitized by Google

5433. Les prix ne sont-ils pas généralement plus élevés chez nous qu'à l'étranger? — Je ne crois pas que cela soit.

5434. Comment expliquez-vous alors que nous ayons cessé d'approvisionner un grand nombre de marchés étrangers? — Parce que nos exportations ont si fort dépassé nos importations, durant les quatre ou cinq ans qui ont précédé 1846, que les nations étrangères étaient obligées, pour nous payer, de se défaire de leurs métaux précieux.

5435. A quelle époque en a-t-il été ainsi? — De 1842 à 1847, les métaux précieux de notre pays se sont augmentés pendant cet intervalle de £10,000,000.

5436. Quand eut lieu cette exportation de marchandises qui amena en retour l'importation de métaux précieux dont vous parlez? — Vous m'excuserez de ne pas entrer dans des détails que je ne connais pas.

5437. Vous savez qu'il y avait une grande détresse dans les districts manufacturiers en 1840, 1841 et 1842? — Oui, Monsieur.

5438. Pensez-vous que cette grande détresse des districts manufacturiers doive être attribuée au bas prix des marchandises? Est-ce au moins la cause la plus directe? — Peut-être; cela dépend de beaucoup de circonstances; les manufacturiers peuvent avoir acheté les matières premières à des prix moins avantageux que leurs concurrents, et se trouver dans une moins bonne position; des causes semblables peuvent amener la détresse des manufactures, mais cela n'a aucun rapport avec ce qui nous occupe.

5439. Je voudrais savoir d'une manière positive si, dans les années 1840, 1841, 1842, il n'y a pas eu une grande exportation par suite des prix excessivement bas auxquels nos produits manufacturiers étaient alors descendus? — Cela est très-vraisemblable.

5440. N'avez-vous pas dit qu'il y avait eu pendant ces trois années une grande exportation de nos marchandises? — Non, je ne m'en suis pas informé.

5441. N'avez-vous pas dit que la balance du commerce était en faveur de notre pays? — J'ai dit que de 1842 à 1847 l'or nous était arrivé en grande abondance.

5442. Quand, selon vous, sont donc sorties ces marchandises qui ont amené tant d'or dans notre pays? — Je ne connais pas assez

l'état de notre commerce manufacturier pour être en état de répondre à cette question.

5443. Croyez-vous que cette importation d'or en paiement des marchandises dût être immédiate? — Il est très-possible que l'exportation des marchandises ait été la conséquence de l'abaissement des prix.

5444. Et il en est résulté l'entrée d'une grande quantité d'or? — Oui, si nous admettons cette supposition.

5445. Pouvez-vous me donner une explication différente? — Non, j'avoue que je n'ai pas suffisamment étudié ce sujet; je ne saurais entrer dans des explications minutieuses, je constate le fait général.

5446. Le fait sur lequel vous vous appuyez pour dire que les prix de nos marchandises ne sont pas supérieurs à ceux de nos voisins, est l'immense quantité d'or qui entra dans notre pays pendant les années 1843, 1844 et 1845? — Je ne suis pas préparé à discuter la question de nos prix généraux comparés à ceux de l'étranger.

5447. L'importation considérable de métaux précieux pendant ces trois années, est-elle la seule raison qui vous fasse supposer que les prix de nos marchandises ne soient pas supérieurs à ceux de l'étranger? — S'ils étaient plus élevés, nous serions à la longue épuisés de métaux précieux.

5448. Vous avez dit que dans les cas où la demande d'or pour les changes étrangers devient excessive, la seule manière de l'entraver est d'élever dans notre pays le taux de l'intérêt? — Oui, Monsieur.

5449. Si la circulation n'a aucune influence sur les prix, et que les prix agissent sur la circulation, voulez-vous nous expliquer comment l'élévation du taux de l'intérêt peut avoir de l'action sur les changes sans en avoir sur le prix des marchandises? — Ce qui agit sur les changes, c'est l'élévation relative de notre taux d'intérêt comparé à celui de l'étranger; cela implique une diminution de l'étendue du crédit accordé par notre pays, et la prolongation du crédit que les marchands étrangers font à ceux de la Grande-Bretagne. Cette élévation du taux empêche nos compatriotes de placer leurs capitaux en dehors, et dispose les étrangers à nous apporter leur argent.

5450. Alors vous pensez que l'élévation du taux agit seulement sur les changes et pas du tout sur l'exportation de nos marchandises? — Ou du moins d'une manière très-insignifiante. Quand la Banque cherche à modifier les changes, elle peut, à la vérité, prendre des mesures assez violentes pour amener forcément une grande exportation de marchandises, comme cela est arrivé, je crois, en 1847; mais c'est un cas tout à fait particulier et qui ne se présente pas dans l'état ordinaire de la circulation. Je n'ai jamais vu, depuis 1825, rien qui approche l'effet produit sur le cours des marchandises par les mesures de la Banque en 1847.

5451. Quand la Banque éleva le taux de son intérêt, sur l'ordre du Gouvernement, les demandes d'importations de denrées alimentaires se ralentirent dans le Lancashire et dans les districts du Warwickshire et du Staffordshire, parce que le taux de l'intérêt payé par les manufacturiers pour l'escompte de leurs billets faisait plus que d'absorber leurs profits. Connaissiez-vous cette circonstance? — Je pensais bien que cela devait arriver.

5452. Ce taux élevé de l'intérêt, en semblable circonstance, n'aurait-il pas pour effet de priver de travail un grand nombre d'ouvriers? — Cela est très-possible. Des mesures aussi violentes tendent à diminuer le travail et à laisser sans emploi beaucoup d'ouvriers.

5453. Pouvez-vous nous expliquer comment tant de bras ont été privés de travail au mois d'octobre dernier, et n'en ont pas trouvé encore aujourd'hui? — Non, je ne saurais l'expliquer.

5454. Vous ne pouvez en donner aucune raison? — Non, il faudrait pour cela entamer une longue discussion qui nous entraînerait trop loin. Ainsi pris à l'improviste, je ne puis expliquer à la Commission mes opinions sur ce sujet.

5455. En 1825, vous étiez dans les affaires beaucoup plus qu'aujourd'hui? — Oui, Monsieur, je m'en occupais très-activement.

5456. Vous rappelez-vous l'état du commerce et des manufactures à cette époque? — Il y avait alors une très-grande prostration.

5457. Pouvez-vous nous dire si la crise fut plus forte en 1825 qu'en 1847? — Cela est difficile. En 1825, elle pesa davantage sur les banquiers, tandis qu'en 1847 le commerce, je crois, en souffrit davantage.

Digitized by Google

5458. Pouvez-vous nous donner une estimation approximative de la différence de valeur des titres mobiliers au mois d'octobre 1846 et au mois d'octobre 1847? — Cette différence fut très-considérable; j'ai vu des calculs, des exposés très-nombreux qui ont dû, je pense, être soumis à la Commission et qui font connaître l'importante diminution de tous les fonds publics, chemins de fer, actions de différentes sortes; il y avait aussi un abaissement considérable dans le prix des grains.

5459. Quelle en était la cause? — La prodigieuse diminution du crédit.

5460. Cette diminution du crédit ne provenait-elle pas, au moins en partie, du ralentissement de la circulation? — Non, le ralentissement de la circulation, prise dans le sens que je donne à ce mot, c'est-à-dire les billets placés entre les mains du public, était très-peu sensible. Selon moi, la diminution de la circulation est la conséquence de l'abaissement des prix des marchandises.

5461. Quelle fut la cause de cette grande stagnation du crédit? — C'est une bien grande question si on veut l'embrasser toute entière. J'ai déjà établi, en termes généraux, que la diminution des facilités données par la Banque, diminution aggravée par l'acte de 1844, produisit un vaste discrédit et amena l'avilissement des prix, quoique cet effet pût venir aussi de causes différentes. Ainsi, par exemple, la dépréciation des valeurs de chemins de fer put être déterminée par le prolongement de leur réseau ou la crainte de voir diminuer les recettes. Mais la baisse des fonds publics doit nécessairement amener celle des chemins de fer et de toutes les valeurs analogues qui sont réglées par le taux de l'intérêt.

5462. Je voudrais savoir d'une manière positive si, dans votre opinion, l'insuffisance de la circulation ne fut pas cause de la grande stagnation du crédit? — Non, ce fut l'insuffisance des facilités de crédit.

5463. Qu'entendez-vous par l'insuffisance des facilités de crédit? — Beaucoup de personnes possédant des actions ou des fonds publics furent obligées de s'en défaire pour remplacer les ressources qu'elles ne trouvaient pas à la Banque et satisfaire à leurs engagements.

5464. Il était aisé d'emprunter en 1846; mais très-peu de temps après cela devint fort difficile; pouvez-vous nous donner la raison

d'un changement aussi grand et aussi soudain ? — J'ai déjà dit que cet effet doit être attribué à la crainte des suites probables de la vaste importation nécessitée par la mauvaises récolte ; il fut aussi amené par l'immense absorption de capitaux que les chemins de fer avaient entraînée.

5465. Pensez-vous que si l'acte de 1844 n'avait pas existé la Banque d'Angleterre aurait pu venir davantage en aide au public et empêcher l'avilissement des prix ? — C'est mon opinion.

5466. Les restrictions apportées par l'acte de 1844 à l'action de la Banque auraient donc ruiné le crédit public et amené le manque de confiance ? — Je le crois.

5467. Pouvez-vous expliquer la soudaine et rapide élévation des prix en mai et juin 1847 ? — Cette question, je présume, se rapporte à la grande hausse du prix des grains en avril et mai 1847. Cette augmentation était causée, en grande partie, par les nouvelles venues de France et de Belgique. J'ai vu des lettres datées de Dunkerque, du Havre, d'Anvers et d'autres villes, qui constataient une hausse énorme et exprimaient la crainte de voir les prix s'élever davantage encore. Je me rappelle, en avril 1847, avoir lu des lettres annonçant que le prix du froment était au-dessus de 100 sh., et, naturellement, comme le blé était ici à 90 sh., les détenteurs avides aimaient mieux l'envoyer sur le continent.

5468. Savez-vous que le Gouvernement faisait des achats de grains considérables ? — Je l'ai entendu dire ; mais les fluctuations du commerce des grains n'étaient pas l'objet de mon attention spéciale.

5469. Avez-vous eu connaissance de l'abaissement soudain des prix qui occasionna des faillites si nombreuses dans le commerce des grains ? — Oui, Monsieur.

5470. Pouvez-vous nous en donner la raison ? — Cela n'est pas difficile. Les importations étaient trop considérables ; une immense quantité de grains arrivait à Manchester, juste au moment où le temps, contraire jusque-là, commençait à donner l'espérance d'une abondante récolte. On cessa dès lors de craindre la disette.

5471. Pensez-vous qu'à cette époque le Gouvernement ait vendu une grande quantité des grains qu'il venait d'acheter ? — Je ne sais pas.

5472 (M. Glyn). Une personne qui fait autorité sur cette ma-

Digitized by Google

tière, le gouverneur de la Banque, a dit que, selon lui, il n'aurait pas été difficile de vendre £1,000,000 d'effets publics dans la semaine qui suivit le 25 octobre 1847, en supposant que l'ordonnance n'eût pas été rendue. Croyez-vous que cela fût possible? — C'était, selon moi, parfaitement impossible; car il aurait fallu, à cette époque, subir une si grande perte que l'on ne pouvait recourir à un tel moyen. Le gouverneur a-t-il parlé d'une manière absolue?

5473. Il s'exprimait ainsi d'après l'assurance que lui avait donnée l'agent de change de la Banque? — Je ne crois pas que l'opinion d'un agent de change ajoute grand poids à celle du gouverneur. Les agents de change n'ont à mes yeux aucune autorité; ils ne peuvent dire quels seront les prix du lendemain. Demandez-leur si les affaires sont lentes ou actives, ils vous répondront; mais, en dehors de cela, leur opinion n'a pas la moindre valeur.

5474. Supposez-vous que cette vente fût possible? N'aurait-elle pas eu pour effet naturel de faire sortir l'argent des dépôts de la Banque d'Angleterre, puisque c'était le seul canal ouvert à cette époque? — Cela est hors de doute; je ne vois pas comment cela aurait pu être autrement. Il serait utile de demander à ceux qui parlent de vendre une telle quantité d'effets publics, s'ils ne connaissent pas, par leur expérience personnelle ou bien par l'histoire, quel était l'état de la place en 1825, et quel effet terrible produisit alors une vente de fonds publics. Si l'on me posait cette question, je demanderais au Comité la permission de lire un extrait du *Times* qui a rapport à ce sujet. Je me souviens parfaitement de ce qui s'est passé alors, et cet article en est la peinture fidèle.

5475. L'époque à laquelle vous voulez faire allusion est le mois de décembre 1825? — Oui, Monsieur. Extrait du *Times* du 16 décembre 1825, sous le titre *Money Article:* « On a offert à la Bourse » d'hier une grande quantité de rentes 4 0/0; on avait mis pour condition que le prix en serait immédiatement payé en billets, et les » vendeurs consentaient à subir une perte considérable; on vendit » à 93, mais les agioteurs chargés de cette affaire ne purent réunir » que £50,000, quoiqu'ils eussent essayé de réaliser un bien plus » grand nombre de valeurs. D'après la nature de cette transaction, » on ne saurait douter qu'elle fût faite pour le compte d'un banquier qui a immédiatement besoin de fonds. On pourra évaluer » la grandeur de ses sacrifices, si l'on songe que le jour suivant » on aurait pu vendre à 97, et probablement même à 102 1/2

» à cause de l'ouverture des livres de janvier. La Banque, » comme d'habitude, a permis le transfert privé, dont la né- » cessité est si bien reconnue, et qui est maintenant consacré par » l'usage. » Voici pourquoi j'ai cru utile de rappeler ces faits : A cette époque, la Banque ouvrait ses portes au public et lui accordait les plus grandes facilités; elle avait émis, du 13 au 31 décembre, pour £7,000,000 de billets nouveaux. Si tel était l'état des choses quand la Banque venait largement en aide au public, je demande ce qui serait arrivé si la Banque avait diminué l'aide qu'elle donnait au commerce, comme elle l'a fait en octobre 1847, pendant que d'une main elle aurait retiré ses billets en vendant ses valeurs en portefeuille, et, de l'autre, fermé la porte à toute demande d'escompte, ou au moins demandé des prix exorbitants et impossibles? Si, à cette époque, c'est-à-dire en décembre 1825, les directeurs avaient essayé de vendre £1,000,000 de rentes, en exigeant le paiement en billets, n'est-il pas déraisonnable de supposer qu'ils auraient réussi? Le 14 décembre 1825, je me trouvais avec plusieurs des principaux marchands de Londres à un meeting tenu à Mansion House; il s'agissait d'examiner l'état déplorable des affaires et du crédit, et de voir s'il ne serait pas possible de prendre des mesures pour remédier à un mal qui devait, selon toute apparence, amener la cessation totale des paiements. Une députation de trois gentlemen se rendit à la Banque pour savoir si les directeurs n'avaient pas quelque moyen à proposer. On leur répondit que, la veille, c'est-à-dire le 13, on avait pris la résolution d'accorder au public toutes les facilités qu'il pourrait demander, et que, déjà, on donnait de l'argent sur tous les titres qui paraissaient offrir quelque sécurité.

5476. Les changes, à cette époque, étaient-ils en faveur de notre pays, comme en octobre 1847? — Certainement, le courant n'était pas très-rapide, mais les changes se trouvaient dans un état qui assurait la cessation des demandes étrangères. Peu de temps après, l'importation de l'or prit de grandes proportions. L'encaisse métallique, en 1825, était de £1,000,000; il s'élevait, en février 1826, à £2,500,000. En août, il se montait à £6 ou 7,000,000, et au bout d'une année il s'était élevé à £10,000,000.

5477 (M. Spooner). Vous ne pensiez pas, avez-vous dit à M. Glyn, que la Banque pût effectuer une vente considérable d'effets publics dans la semaine où l'ordonnance a été rendue;

savez-vous quelle était à cette époque la réserve de la Banque ? — Le 23 octobre dernier, le montant de la réserve était de £1,547,000.

5478. Pouvez-vous nous dire aussi quel était le montant des dépôts de la Banque ? — £1,615,000.

5479. Si les banquiers avaient voulu retirer ces dépôts, la Banque aurait-elle été en situation de les satisfaire ? — Je ne le crois pas.

5480. Alors, il aurait donc fallu vendre les valeurs en portefeuille, et ainsi faire revenir les billets ? — Non-seulement on aurait été obligé de vendre le portefeuille, mais de fermer les portes à toutes sortes d'avances et d'escomptes.

5481. Quel était ce jour-là le montant des billets placés entre les mains du public ? — £20,318,000.

5482. A combien l'or se montait-il ? — A £8,313,000.

5483. Si le Département de la banque n'avait pas pu rembourser les dépôts des banquiers, cela n'aurait-il pas amené de telles demandes que, selon toute apparence, l'encaisse se serait trouvé complétement absorbé ? — Cette question suppose que le Département de la banque aurait suspendu ses paiements.

5484. N'est-il pas très-probable qu'avec une réserve de £1 million 547,000, des dépôts de £1 million 615,000, et un encaisse de £8 millions 313,000, la totalité de cet encaisse aurait été absorbée ? — Je ne le crois pas, en raison de la quantité de numéraire que possédait le Département d'émission. Mais, avant d'arriver à une conclusion, vous devriez, ce me semble, établir par hypothèse quelle était alors la situation générale de la circulation et du crédit.

5485. Je voulais savoir ce qui serait arrivé dans le cas où le Département de la banque aurait suspendu ses paiements ? — Il est difficile de le dire, et cette supposition ne me paraît pas vraisemblable, car je ne crois pas que le Département de l'émission aurait pu épuiser sa réserve avant que l'on eût reconnu la nécessité de modifier l'acte.

5486. Mais je suppose que l'on ait maintenu l'acte sans aucune modification, ne pensez-vous pas que la réserve de la Banque pouvait être complétement épuisée ? — C'est une éventualité possible, mais je ne la regarde pas comme probable.

5487. Savez-vous que dans le cas où la Banque aurait cessé de

rembourser les billets, ils ne pouvaient plus être considérés comme une monnaie légale ? — Je ne le savais pas.

5488. Cela est ainsi, et dans de telles circonstances, tous les banquiers et tous les marchands ne se seraient-ils pas efforcés de se procurer le plus d'or possible, afin de ne pas avoir de billets qui auraient cessé d'être monnaie légale ? — Cela me paraît douteux ; les billets sont un symbole du crédit de la Banque, et quand bien même ils cesseraient d'être monnaie légale, ils auraient toujours de la valeur.

5489. N'y avait-il pas à cette époque un grand désir d'accaparer l'or ? — Oui, mais on ne demandait pas moins de billets.

5490. Parlez-vous d'après votre expérience ? — Non, mais telle était ma conviction.

5491. Supposons qu'il y ait une tendance à accaparer l'or, si la Banque n'avait pas remboursé les billets, cette tendance ne se serait-elle pas accrue ? — C'est possible, mais, comme je l'ai dit, il ne faut pas perdre de vue l'importance de l'encaisse métallique.

5492. Vous la trouvez importante, même en face des £20,000,000 de billets et de tous les engagements du pays ? — Oui, Monsieur, et j'ajouterai que les billets étaient accaparés aussi bien que l'or.

5493. Cette tendance à l'accaparement ne se serait-elle pas accrue en de semblables circonstances ? — Peut-être, mais je pense qu'elle ne se serait pas étendue comme vous le supposez.

(*Traduit par* M. Emile Jonveaux.)

Paris. — Imprimerie française et anglaise de E. Brière, rue Saint-Honoré, 257.

56937 G2

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google